Preencha a **ficha de cadastro** no final deste livro e receba gratuitamente informações sobre os lançamentos e as promoções da Editora Campus.

Consulte também nosso catálogo completo e últimos lançamentos em **www.campus.com.br**

ORGANIZADORES Fabio Giambiagi, André Villela

Economia Brasileira Contemporânea

Lavínia Barros de Castro e Jennifer Hermann

ANDRÉ VILLELA • ANTONIO DELFIM NETTO • EDWARD AMADEO • FABIO GIAMBIAGI
FERNANDO MONTERO • FERNANDO VELOSO • GUSTAVO FRANCO • JENNIFER HERMANN
LAURO RAMOS • LAVÍNIA BARROS DE CASTRO • RÉGIS BONELLI • ROGÉRIO STUDART
ROSANE MENDONÇA • SÉRGIO BESSERMAN VIANNA • SERGIO GUIMARÃES FERREIRA

2ª TIRAGEM

ELSEVIER

EDITORA CAMPUS

© 2005, Elsevier Editora Ltda.

Todos os direitos reservados e protegidos pela Lei 9.610 de 19/02/98.
Nenhuma parte deste livro, sem autorização prévia por escrito da editora, poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados: eletrônicos, mecânicos, fotográficos, gravação ou quaisquer outros.

Copidesque
Adriana Kramer

Editoração Eletrônica
DTPhoenix Editorial

Revisão Gráfica
Maria Elisa Sankuevitz Cruz Lima

Projeto Gráfico
Elsevier Editora Ltda.
A Qualidade da Informação
Rua Sete de Setembro, 111 — 16º andar
20050-006 — Rio de Janeiro — RJ — Brasil
Telefone: (21) 3970-9300 Fax (21) 2507-1991
E-mail: info@elsevier.com.br
Escritório São Paulo
Rua Elvira Ferraz, 198
04552-040 — Vila Olímpia — São Paulo — SP
Telefone: (11) 3841-8555

ISBN 85-352-1415-1

330.1
G432e
ex.2

B0204347

CEUB - Biblioteca Central
TOMBO
Nº B0 2 0 4 3 4 7 05-05

CIP-Brasil. Catalogação-na-fonte.
Sindicato Nacional dos Editores de Livros, RJ

E22 Economia brasileira contemporânea / Fabio Giambiagi... [et al.]. — Rio de Janeiro: Elsevier, 2005. — 2ª reimpressão.
il.

Apêndice
Inclui bibliografia
ISBN: 85-352-1415-1

1. Brasil — Política econômica — 1945- . 2 Brasil — Condições econômicas — 1945- . I. Giambiagi, Fabio.

04-2737 CDD — 338.981
CDU — 338.2(81)

05 06 07 08 6 5 4 3 2

Agradecimentos

Este livro é o resultado da contribuição de um grande número de pessoas, que, de diversas maneiras, participaram do processo de trabalho que envolve um empreendimento deste gênero. O colega consultado acerca de um detalhe sobre um evento histórico mais distante no tempo; o especialista que nos passou um dado que faltava para completar certa série estatística; ou o amigo com quem trocamos idéias a respeito de algum período, sem esquecer dos editores com quem discutimos na origem as características do projeto, são, em todos os casos, partícipes, de alguma forma, do produto final que estamos entregando aos leitores. Ainda que sob pena de incorrer em algumas omissões, destacamos, especialmente, dois tipos de colaboração, que viabilizaram a entrega dos originais nos prazos previstos e com o "controle de qualidade" que o projeto e os leitores mereciam. Por um lado, os estagiários Lucas Henry Murtinho e Luis Gustavo Suzano Almeida Magalhães foram fundamentais na formatação do Apêndice Estatístico que acompanha o livro. Por outro, os colegas e amigos José Carlos dos Reis Carvalho, Luis Orenstein e Marly da Silva Motta foram leitores cuidadosos da primeira versão de alguns dos capítulos históricos que compõem o livro, ajudando, com suas idéias e críticas, a moldar a versão final destes. A todos eles, cabe o nosso agradecimento.

Os organizadores
agosto de 2004

Prefácio

Os quase 60 anos da história econômica do Brasil desde 1945, abordados nesta coletânea, constituíram um extraordinário "laboratório" de experiências de políticas públicas, de testes de enfoques analíticos e de experimentos variados que, simultaneamente ao desenvolvimento econômico e social, geraram problemas como, entre outros, inflação crônica, crescente dívida pública, restrição externa ao crescimento, iniqüidade distributiva e, nas últimas décadas, estagnação. Mas geraram também novos conhecimentos e um processo cumulativo de aprendizado sobre como lidar com aqueles problemas. É essa, em síntese, a temática geral deste livro.

A concepção do livro é original e bastante prática. Na primeira parte os organizadores apresentam a evolução da economia brasileira no período entre 1945 e 2004. O corte analítico é cronológico e a periodização é clássica, segundo as fases de evolução determinadas por eventos econômicos, políticos e de política econômica, bem como por tendências da economia internacional. Na segunda parte o corte analítico é temático e os temas selecionados são tratados por autores convidados. Estes em geral são pessoas que não apenas têm sólido conhecimento e vivência no respectivo tema como também, em alguns casos, foram protagonistas da própria história econômica do país. Isto dá ao livro, além de tudo, um sabor especial pelo depoimento pessoal desses protagonistas sobre suas experiências, aprendizado e geração de conhecimentos na formulação e implementação de políticas públicas no país. Por fim, o livro se completa com um utilíssimo Apêndice Estatístico contendo todas as séries de dados compiladas pelos organizadores e uniformemente utilizadas por todos os autores.

Os oito capítulos cronológicos da primeira parte, de autoria dos próprios organizadores com a colaboração especial de Sérgio Besserman Vianna no primeiro

capítulo, apresentam minuciosa conquanto concisa análise da evolução da economia brasileira em cada um dos períodos selecionados. A estrutura dos capítulos segue um padrão de organização que assegura análises igualmente abrangentes, embora com distintas ênfases, dos vários períodos. De modo geral, além de discutir o desempenho da economia, os autores situam o período em termos dos respectivos contextos histórico, político, de política econômica e da economia internacional, chamando atenção para alternâncias relevantes segundo os ciclos políticos, econômicos e de política econômica; destacam características essenciais do "modelo" de crescimento prevalecente; ressaltam transformações econômicas, reformas estruturais e institucionais, planos de desenvolvimento ou de estabilização, e apontam os principais problemas que são legados ao período seguinte. Um aspecto muito positivo dessa primeira parte do livro é justamente a preocupação de sempre estabelecer elos entre o que cada período herdou e o que deixa para o período seguinte. Isto torna suave a transição de um período a outro e dá fluidez ao texto.

O leitor poderá perceber, nesses capítulos cronológicos, como as ênfases da política econômica vão mudando à medida que mudam o cenário político, as tendências da economia internacional e os problemas econômicos de cada período. Passa-se de políticas preocupadas com crescimento e transformações estruturais a políticas de ajuste externo e combate à inflação, de planos de desenvolvimento a planos de estabilização, e por fim à mudança do próprio pensamento econômico dominante: do desenvolvimentismo protecionista comandado pelo Estado à abertura da economia e à privatização. É possível que o leitor discorde de um ou outro ponto de vista pessoal dos autores desses capítulos, mas serão sempre discordâncias sobre temas polêmicos a respeito dos quais o conhecimento estabelecido na literatura ainda não permite consenso.

Enfim, os capítulos da Parte I do livro, apesar do corte analítico cronológico, não são enfadonhos nem tematicamente repetitivos. Ao contrário, os organizadores souberam ressaltar as características essenciais que distinguem cada período.

Os capítulos temáticos da Parte II, por sua própria natureza, permitem que o leitor tenha um conhecimento mais aprofundado e detalhado de cada um dos temas tratados, embora inevitavelmente impliquem certa repetição com os capítulos cronológicos da Parte I. Os sete capítulos temáticos abarcam todo o período 1945-2004 e apresentam a visão dos autores convidados sobre desenvolvimento, inflação e estabilização, restrições ao crescimento, causas do crescimento, financiamento do desenvolvimento, pobreza, distribuição de renda e educação. Os parágrafos seguintes resumem cada um desses capítulos.

O Capítulo 9, de autoria de Antonio Delfim Netto, discute a evolução da economia brasileira desde o pós-Guerra com foco no desenvolvimento e sua principal restrição: a restrição externa. O capítulo inicia com uma oportuna resenha da evolução do pensamento sobre desenvolvimento econômico, desde seus fundamentos teóricos até seu estágio atual. Em seguida analisa o desenvolvimento econômico brasileiro entre 1947 e 2003, com periodização algo distinta daquela adotada nos capítulos cronológicos. O desempenho da economia é analisado procurando identificar as causas do crescimento, das crises, da estagnação e da recessão. Observa que nas duas últimas décadas "o desenvolvimento deixou de ser o objetivo maior da política econômica". Suas conclusões apontam para uma hierarquia de problemas que uma política de desenvolvimento tem que enfrentar — com destaque para o "obstáculo externo" — e constituem, elas próprias, um verdadeiro guia do que chama "boa política econômica". A lição que tira é a de que as práticas econômicas não podem se afastar das recomendações da teoria e devem promover "crescimento com competição: mobilizar a capacidade empresarial, os recursos produtivos, os mecanismos de inovação e produção de novas tecnologias, estimular o funcionamento adequado dos mercados e cuidar de desimpedir a comercialização interna e externa. Construir um arcabouço institucional ajustado às exigências da competitividade e reconhecer que o Estado tem um papel importante na construção do ambiente para o desenvolvimento de longa duração".

No Capítulo 10 Gustavo H. B. Franco trata do outro grande problema da economia brasileira desde o pós-Guerra: a inflação. Com prosa elegante e argumentação precisa, coloca em perspectiva o trajeto da luta contra a inflação até o Plano Real e o fim do "inflacionismo". Ataca frontalmente o "desenvolvimentismo inflacionista" dos anos 50-60, ao qual responsabiliza pelo inflacionismo que levou à hiperinflação, e encontra no estruturalismo as raízes desse inflacionismo. Mostra como a indexação generalizada, introduzida em meados dos anos 60, deu sobrevida ao inflacionismo sob o pressuposto de que neutralizava os efeitos da inflação sobre a economia, e como a "ilusão de que a inflação podia ser 'puramente inercial', ou podia ser eliminada pelos 'choques heterodoxos'" impediu o declínio do inflacionismo entre a década de 1980 e o início dos anos 90. Argumenta, porém, que as lições do fracasso da estabilização heterodoxa, combinadas com a síntese das "percepções aparentemente inconsistentes do processo inflacionário brasileiro como conflito distributivo e como resultado do desequilíbrio fiscal" e com "avanços no domínio da teoria", fundamentaram a concepção do Plano Real, com a "volta ao nominalismo" e o fim do inflacionismo. A política econômica do governo Lula, ao "não retornar às práticas inflacionistas do passado", confirma a tese, segundo Franco presente no Plano Real desde o início, de que "o desenvolvimento econômico brasileiro, para ser justo e sustentável, precisa ter lugar sob responsabilidade fiscal e moeda sadia".

O Capítulo 11, de Edward Amadeo e Fernando Montero, discute as principais restrições ao crescimento a taxas elevadas, de 5 ou 6% ao ano, ao longo de vários anos, na economia brasileira. Os autores argumentam que, com a redução da pou-

pança externa a partir de 1999 e com a transferência de poupança líquida ao exterior a partir de 2003, "um cenário de crescimento sustentado com mega-superávits comerciais" exigirá um "formidável esforço de poupança doméstica", sob pena de limitar a capacidade de investimento do país. Estimam que, para investir "algo na casa dos 22% do PIB — que nos atuais parâmetros se revela o mínimo para crescermos cerca de 3,5% ao ano —, partindo dos atuais 18% do PIB, o Brasil precisa dispor de mais quatro pontos percentuais de poupança". As questões que se colocam são: como fazer para elevar o volume de poupança interna, e sobre quem recairá o esforço adicional de poupança. Além da boa política econômica, ponderam que "poderíamos deixar herdeiros menos pobres se fosse disseminada na sociedade a relevância dos fundamentos do crescimento que são educação, tecnologia, investimento e poupança".

Regis Bonelli, no Capítulo 12, procura responder porque o país parou de crescer às taxas em que vinha crescendo até 1980. Para isso analisa as fontes de crescimento com base na metodologia da contabilidade do crescimento. Verifica que "o determinante mais imediato do crescimento do PIB no Brasil foi o crescimento do estoque de capital, ou acumulação de capital", e conclui que "o principal responsável pela queda da acumulação de capital — e, por extensão, do crescimento do PIB — nos últimos 20 anos parece ter sido o aumento do preço do investimento". O montante de poupança, que aumentou substancialmente desde a década de 1940 até o período de 1974-84, permaneceu quase o mesmo nas últimas duas décadas. Com isso, podia financiar "um volume cada vez menor de investimento porque este tornou-se relativamente mais caro". A contribuição da produtividade total dos fatores ao crescimento, que havia sido substancial no período de rápido crescimento, tornou-se negativa nos períodos dos choques externos (1974-84) e da hiperinflação (1984-93), recuperando-se na era do Real, quando respondeu por mais da metade da taxa de crescimento do PIB. Isto o leva a concluir que "da perspectiva da produtividade, as 'décadas perdidas' não foram os anos 80 e 90, mas os períodos 1974-84 e 1984-93, caracterizados pela acumulação de dívida externa e hiperinflação".

O Capítulo 13, de Rogério Studart, trata do financiamento do desenvolvimento. Questionando afirmações que atribuem as baixas taxas de crescimento e o endividamento externo à deficiência de poupança doméstica, argumenta que, ao contrário, os períodos de crescimento econômico sempre foram acompanhados de crescimento da poupança agregada, e que o problema é a "inadequação do sistema financeiro doméstico" às necessidades de financiamento de longo prazo da economia brasileira. Identifica a causa dessa inadequação no próprio atraso do desenvolvimento financeiro do país. Para superar esse atraso considera necessário desenvolver no país mecanismos privados de financiamento de longo prazo, "aproveitando a existência de investidores institucionais com grande capacidade de prover recursos financeiros de longo prazo". Enquanto tais mecanismos não forem desenvolvidos, recomenda manter "um controle seletivo da conta de capital", de modo a evitar que a tendência ao sobre-endividamento externo entrave o desenvolvimento econômico.

Lauro Ramos e Rosane Mendonça, no Capítulo 14, discutem pobreza e desigualdade de renda. A partir da constatação de que o Brasil é um dos países com maior iniqüidade distributiva do mundo, apesar de sua renda *per capita* situá-lo entre os 20% de países mais ricos, o que faz com que o país não seja um país pobre mas sim um país com muitos pobres, argumentam que o combate à pobreza não pode ser feito apenas pela via do crescimento econômico. É necessário reduzir a desigualdade, e esse é o grande desafio da política social brasileira. Dentre os vários instrumentos para a implementação dessa política, sugerem "a transferência de renda para aliviar a pobreza no curto prazo" e, no longo prazo, "investimento nas várias formas de desenvolvimento da capacitação das novas gerações — nutrição, saúde, educação, entre outras —, principalmente entre os mais pobres".

O último capítulo, de Sérgio Guimarães Ferreira e Fernando Veloso, trata de uma dessas carências: a escassez de educação. Mostram que, apesar da melhora dos indicadores educacionais nas últimas décadas, o Brasil ainda apresenta baixos níveis comparativamente a países em estágio semelhante de desenvolvimento. Isto tem implicações sobre a desigualdade da distribuição de renda, a desigualdade de oportunidades, e o crescimento econômico. Por isso, segundo os autores, uma política educacional bem concebida e implementada pode ter efeito substancial sobre o bem-estar das pessoas. Essa política "deve fornecer os incentivos adequados para os agentes, para que estes utilizem suas qualificações de forma socialmente eficiente", e para que seus "programas tenham eficácia, eles precisam ser bem focalizados" de modo a que os beneficiários sejam de fato "os indivíduos que se pretende atingir".

O leitor tem em mãos, portanto, um volume que lhe oferece, ao mesmo tempo, uma visão panorâmica e abrangente da evolução da economia brasileira desde o pós-Guerra e um tratamento aprofundado de alguns dos temas de maior relevância no debate econômico brasileiro desse período. Os temas selecionados pelos organizadores do livro são bastante abrangentes, mas o leitor por certo sentirá falta de outros que, por alguma razão, não puderam ser incluídos nesta edição. Refiro-me a pelo menos três temas: industrialização, desenvolvimento científico e tecnológico, e desenvolvimento regional.

A industrialização foi sem dúvida a transformação estrutural mais importante experimentada pela economia brasileira desde a década de 1930, mas de forma acelerada entre o pós-Guerra e o final da década de 1970. A análise do processo de industrialização, das políticas que a promoveram, do debate sobre política industrial nas décadas de 1980-90, e das conseqüências da abertura econômica e da

privatização sobre a indústria é com certeza um dos mais relevantes temas merecedores de tratamento específico. Tanto quanto no processo de industrialização, vários planos de desenvolvimento e experimentos de políticas públicas foram implementados para alicerçar um sistema nacional de ciência, tecnologia e inovação, com ênfase no ensino de pós-graduação e na pesquisa. A atual inserção internacional do agronegócio e de algumas indústrias dinâmicas se fundamenta em conhecimentos e tecnologias gerados por esse sistema. Este, portanto, é um dos temas mais relevantes da evolução da economia brasileira no pós-Guerra. Da mesma forma, as dimensões continentais e as diversidades regionais do país tornam essencial tratar de regiões, suas distintas dinâmicas e políticas regionais. Estes e outros temas poderão certamente ser incorporados pelos organizadores em futuras edições do livro.

Boa leitura!

WILSON SUZIGAN[1]

1. Professor colaborador do DPCT – Departamento de Política Científica e Tecnológica, Instituto de Geociências, Unicamp.

Apresentação

Este livro foi concebido com o objetivo de fornecer ao leitor uma visão abrangente da evolução da economia brasileira a partir da Segunda Guerra Mundial. A obra dirige-se, prioritariamente, a alunos de graduação em Economia, mas pode também ser um importante material de apoio para cursos de Economia Brasileira em nível de pós-graduação (*stricto* ou *lato sensu*), bem como para profissionais interessados no tema. Há, sem dúvida, muitos livros de excelente qualidade sobre esse período. Entretanto, esses se caracterizam por uma das seguintes abordagens: desenvolvem uma análise cronológica dos principais fatos que marcaram a economia brasileira no pós-Guerra, sem discutir, de forma mais detalhada, alguns temas de grande importância para o Brasil — como o problema da restrição externa e as dificuldades de crescimento econômico pós-década de 1980, para citar alguns exemplos; ou, ao contrário, apresentam-se como coletâneas de artigos temáticos sem, contudo, fornecer uma visão histórica do período em análise. Procuramos aqui incorporar ambas as abordagens, dividindo o livro em duas grandes partes.

Na primeira delas, os organizadores, contando com a colaboração de Sérgio Besserman Vianna, tratam da evolução da economia brasileira de 1945 a 2004, ou seja, discute-se, de forma cronológica, a história econômica recente do país. Nesse intuito, dividiu-se a primeira parte em oito capítulos, buscando agregar diferentes fases da economia brasileira, seja em termos de seu comportamento ou da orientação da política econômica. São elas: 1945-55, 1956-63, 1964-73, 1974-84, 1985-89, 1990-94, 1995-2002 e 2003-2004. O fato de os capítulos serem assinados pelos respectivos autores indica que o conteúdo de cada um não necessariamente representa a opinião de todos os organizadores do livro. Entretanto, houve um esforço especial no sentido de harmonizar a linguagem, a estrutura do texto e as opi-

niões, de tal forma que se possa acompanhar a leitura consecutiva dos capítulos como se fosse um texto único. Cada capítulo pode ser lido independentemente dos demais, mas o propósito deliberado foi o de chegar a uma redação que evitasse os problemas comuns em coletâneas, em que a heterogeneidade de estilos e opiniões compromete a unidade da obra.

Na segunda parte do livro, a intenção foi induzir uma reflexão sobre 60 anos de História Econômica no Brasil. Para tanto, convidamos alguns dos melhores especialistas do país para expor a sua visão histórica sobre os grandes temas que permearam nossa economia ao longo desses anos: a restrição externa; a inflação; a restrição de poupança; as causas do crescimento econômico; as dificuldades de financiar os ciclos de expansão; a distribuição de renda; e a importância da educação.

Para abrir a segunda parte do livro, foi convidado o economista e ex-ministro Antonio Delfim Netto. Na tríplice qualidade de participante das decisões do Executivo durante grande parte das décadas de 1970-80; de analista privilegiado, como deputado federal, da política econômica no Brasil; e de economista ativo no debate desde os anos 60, o professor Delfim Netto traz estimulante reflexão sobre as últimas seis décadas de História Econômica Brasileira.

Nos capítulos que compõem a segunda parte do livro, como o leitor poderá apreciar, há diferenças de visão importantes entre alguns autores acerca de pontos específicos. Optamos, propositalmente, por manter essa diversidade, por três razões. Em primeiro lugar, porque entendemos que, em Economia, assim como em todas as outras ciências sociais, não há uma única verdade. Em segundo lugar, porque procuramos expor divergências de fato presentes no debate. E, em terceiro, porque uma das grandes motivações para a realização deste projeto acadêmico foi fazer um livro que respeitasse e pudesse interessar às diversas correntes de pensamento econômico no Brasil. Esse (julgamos que) saudável ecletismo se manifesta desde a composição dos organizadores — ligeiramente heterogênea nas posições que cada um manifesta no debate contemporâneo — até o elenco de convidados para escrever os capítulos temáticos.

Concluímos esta apresentação com três esclarecimentos. O primeiro é que, nos capítulos cronológicos, optou-se por não apresentar todos os indicadores econômicos relevantes à análise de cada período. O leitor encontrará, porém, um Apêndice Estatístico relativamente robusto, ao final do livro, com dados anuais de todas as variáveis econômicas mencionadas, na medida de sua disponibilidade nas estatísticas oficiais do Brasil.

O segundo esclarecimento é que, na parte temática, não foi incluído o tema das finanças públicas — questão reconhecidamente importante para o Brasil, em especial nos últimos 25 anos. Alguns tópicos sobre o assunto são comentados, com certo grau de detalhe, nos capítulos que tratam do período pós-1980. O tema, porém, foi recentemente tratado, em profundidade, em livro específico de um dos organizadores (Fabio Giambiagi), em co-autoria com Ana Cláudia Além, lançado por esta mesma editora.[1]

Por último, o leitor deve ter em mente que, em Economia, há uma interação constante e inevitável entre as diversas variáveis que orientam a análise. Questões teóricas e empíricas tratadas nos cursos de Finanças Públicas, Economia Monetária ou Economia Internacional têm estreita relação com a evolução da economia concreta, isto é, estão inseridas em determinado contexto histórico e político no qual os *policymakers* tomam as suas decisões. Acreditamos que a formação sólida de um profissional na nossa área deve incluir também, entre outras coisas, um profundo conhecimento da História e boas noções de Ciência Política. Como dizia J. Stuart Mill: "Uma pessoa não será provavelmente um bom economista, se ela for apenas isso." Esperamos que, ao final da leitura deste livro, o leitor se sinta mais enriquecido nesse sentido e que estejamos contribuindo para formar colegas que não sejam "apenas" bons economistas.

1. *Finanças Públicas – teoria e prática no Brasil*, Editora Campus, 1999, com reedições posteriores.

Sumário

PARTE I
A Evolução da Economia Brasileira: Uma Perspectiva Histórica

1. O pós-Guerra (1945-1955) *21*
Sérgio Besserman Vianna/André Villela

2. Dos 'Anos Dourados' de JK à Crise não Resolvida (1956-1963) *45*
André Villela

3. Reformas, Endividamento Externo e o "Milagre" Econômico (1964-1973) *69*
Jennifer Hermann

4. Auge e Declínio do Modelo de Crescimento com Endividamento: O II PND e a Crise da Dívida Externa (1974-1984) *93*
Jennifer Hermann

5. Esperança, Frustração e Aprendizado: a História da Nova República (1985-1989) *116*
Lavínia Barros de Castro

6. Privatização, Abertura e Desindexação: a primeira metade dos anos 90 (1990-1994) *141*
Lavínia Barros de Castro

7. Estabilização, Reformas e Desequilíbrios Macroeconômicos: Os Anos FHC (1995-2002) *166*
Fabio Giambiagi

8. Rompendo com a Ruptura: o Governo Lula (2003-2004) *196*
Fabio Giambiagi

Referências Bibliográficas da Primeira Parte *218*

PARTE II
Os Grandes Temas

9. Meio Século de Economia Brasileira: desenvolvimento e restrição externa *225*
Antonio Delfim Netto

10. Auge e Declínio do Inflacionismo no Brasil *258*
Gustavo Franco

11. Crescimento Econômico e a Restrição de Poupança *284*
Edward Amadeo/Fernando Montero

12. O que Causou o Crescimento Econômico no Brasil? *307*
Regis Bonelli

13. O Financiamento do Desenvolvimento *335*
Rogério Studart

14. Pobreza e Desigualdade de Renda no Brasil *355*
Lauro Ramos/Rosane Mendonça

15. A Escassez de Educação *378*
Sergio Guimarães Ferreira/Fernando Veloso

Apêndice Estatístico *401*

Relação de Presidentes da República, Presidentes do Conselho de Ministros, Ministros da Fazenda e Ministros do Planejamento *419*

Biografia dos Autores *422*

ÍNDICE DE TABELAS, GRÁFICOS, QUADROS E FIGURAS

página

Tabela 1.1 – Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos – 1946-1955 40
Tabela 1.2 – Participação Relativa das Importações na Oferta Industrial Doméstica – 1950, 1952 e 1956 41
Tabela 2.1 – Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos – 1956-1963 48
Tabela 2.2 – Valor Adicionado Industrial em 1952 e 1961 51
Tabela 2.3 – Plano de Metas: Expansão Prevista e Resultados – 1957-1961 56
Quadro 3.1 – Metas Monetárias e Fiscais do Paeg – Taxas Nominais de Variação 72
Quadro 3.2 – O SFB Após as Reformas de 1964-1977 77
Tabela 3.1 – Indicadores Fiscais no Brasil – 1963-1973 79
Tabela 3.2 – Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos – 1964-1973 79
Tabela 3.3 – Taxas de Crescimento dos Meios de Pagamento (M1) e do Crédito no Brasil – 1964-1973 80
Tabela 3.4 – Indicadores de Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) no Brasil – 1968-1973 85
Tabela 4.1 – Consumo (C) e Preços de Petróleo (P) para o Brasil: Indicadores Selecionados – 1967-1984 96
Tabela 4.2 – Meios de Pagamento (M1) e Crédito no Brasil – 1974-1984 103
Tabela 4.3 – Indicadores Fiscais no Brasil – 1974-1984 103
Tabela 4.4 – Indicadores da FBCF no Brasil – 1970-1984 104
Tabela 4.5 – Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos – 1974-1984 106
Tabela 5.1 – Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos – 1985-1989 132
Tabela 5.2 – Crescimento do PIB, por principais componentes – 1985-1989 133
Tabela 5.3 – Balanço de Pagamentos, 1985-1989 134
Tabela 5.4 – Necessidades de Financiamento do Setor Público – 1985-1989 135
Tabela 6.1 – Alíquotas de Importação de Setores Selecionados – 1990-1994 147
Gráfico 6.1 – Comportamento da Inflação Mensal – IGP – 1985-1996 159
Tabela 6.2 – Necessidades de Financiamento do Setor Público – 1990-1994 160
Tabela 6.3 – Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos – 1990-1994 161
Gráfico 7.1 – Balanço em Conta Corrente – 1994-2002 170
Gráfico 7.2 – Dívida Externa Líquida/Exportação de Bens – 1981-2002 171
Gráfico 7.3 – Brasil: Taxa de Câmbio Real – jun/94 a dez/2002 172
Tabela 7.1 – Necessidades de Financiamento do Setor Público – NSFP Conceito Nominal – 1994-2002 174
Tabela 7.2 – Necessidades de Financiamento do Setor Público – Conceito Operacional 175
Tabela 7.3 – Crescimento do PIB – 1995-2002 181
Tabela 7.4 – Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos – 1995-2002 181
Tabela 7.5 – Dívida Líquida do Setor Público – 1994-2002 190
Tabela 8.1 – Necessidades de Financiamrnto do Setor Público – 2002-2004 211
Tabela 8.2 – Dívida Líquida do Setor Público – 2002-2004 212
Tabela 8.3 – Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos – 2003-2004 213
Tabela 8.4 – Balanço em Conta Corrente – 2002-2004 215
Figura 9.1 – Mecânica do Desenvolvimento 232
Gráfico 9.1 – Taxas de Crescimento do PIB Real – 1948-2002 235
Gráfico 9.2 – PIB e Inflação – 1964-1974 237
Gráfico 9.3 – Ajuste Externo 1976-1986: PIB e Saldo em Transações Correntes 243
Tabela 9.1 – Petróleo e Álcool – Importação e Produção – 1980 e 1994 244
Gráfico 9.4 – Taxa Mensal de Inflação (jan/1947 – mar/2004) 245
Figura 9.2 – Dívida Externa, Dívida Pública e PIB – 1994-2003 248
Tabela 9.2 – Fatores de Aumento da Dívida Líquida do Setor Público – 1995-2002 250
Gráfico 9.5 – Razão Dívida Externa Líquida/Exportações – 1947-2003 252
Gráfico 9. 6 – Volume de Exportações do Brasil e do Mundo e Txs Anuais de Crescimento – 1965-2003 252
Gráfico 9.7 – PIB Real e Exportações (*quantum*) – Razão Brasil/Mundo – 1965-2003 254
Tabela 9.3 – Resumo do Período 1948-2003 255
Tabela 10.1 – Hiperinflações 265
Tabela 10.2 – Congelamentos de Preços 268
Tabela 10.3 – Déficit Público e Superávit Primário – 1985-2003 269

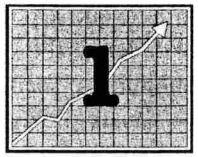
Tabela 10.4 – Padrões Monetários, 1942-2004 271
Gráfico 10.1 – Impacto da Inflação sobre o Déficit Público 272
Gráfico 11.1 – Cross Section: Taxas de Poupança e Investimento 292
Gráfico 11.2 – Cross Section: Taxas de Crescimento da Renda e de Investimento 293
Gráfico 11.3 – Cross Section: Taxas de Crescimento da Renda e de Poupança 293
Tabela 11.1 – Coeficientes de Correlação entre Taxa de Poupança, Taxa de Investimento e Crescimento Econômico 294
Quadro 11.1 – Causalidade entre Crescimento e as Taxas de Investimento e Poupança 296
Gráfico 11.4 – Brasil: Taxas de Investimento e Poupança Doméstica – 1970-1998 297
Gráfico 11.5 – México: Taxas de Investimento e Poupança Doméstica – 1970-1998 298
Gráfico 11.6 – Chile: Taxas de Investimento e Poupança Doméstica – 1970-1998 298
Gráfico 11.7 – Coréia do Sul: Taxas de Investimento e Poupança Doméstica – 1970-1998 299
Gráfico 11.8 – Taxa de Crescimento da Renda *per capita* – 1962-1999 300
Tabela 11.2 – Contas Nacionais – Poupança e Investimento – 1999-2003 301
Gráfico 11.9 – Balança Comercial e Renda Assalariada – dez/1985 – dez/2003 303
Gráfico 12.1 – Taxas de Crescimento do PIB, 1948-2003 e Médias Móveis por Década 308
Tabela 12.1 – Participação dos Setores no PIB, anos selecionados 310
Tabela 12.2 – PIB, População, PIB *per capita* e Produtividade de Mão-de-Obra – 1940-2000 321
Tabela 12.3 – PIB, Emprego, PEA, População, Produtividade e PIB *per capita* 322
Tabela 12.4 – Decomposição das Variações do PIB em seus Componentes, Décadas 322
Tabela 12.5 – Decomposição do Crescimento do Estoque de Capital – 1942-2002 326
Tabela 12.6 – Decomposição do Crescimento do PIB, Modelo Neoclássico SS – 1942-2002 328
Gráfico 13.1 – Necessidades de Financiamento do Balanço de Pagamentos: itens selecionados 347
Figura 14.1 – Curva de Lorenz 358
Tabela 14.1 – Renda Média, Crescimento e Desigualdade nas Décadas de 1960 e 1970 – 1981-2002 364
Tabela 14.2 – Renda Média, Crescimento e Desigualdade nas Décadas de 1980 e 1990 368
Gráfico 14.1 – Evolução da Pobreza, Extrema Pobreza e Desigualdade de Renda 369
Tabela 14.3 – Porcentagem da Renda Apropriada por cada Décimo da Distribuição, Renda Média, Desigualdade e Pobreza – 1981 a 2002 370
Tabela 14.4 – Determinantes da Desigualdade de Renda no Brasil 373
Tabela 15.1 – Composição Educacional e Escolaridade Média da População de 15 Anos ou Mais de Idade em Países Selecionados – 2000 380
Gráfico 15.1 – Evolução da Escolaridade Média no Brasil e Países Selecionados da América Latina – 1960-2000 381
Tabela 15.2 – Evolução da Composição Educacional da População com 15 Anos ou Mais de Idade no Brasil – 1960-2000 383
Tabela 15.3 – Evolução da Desigualdade Salarial em Países Selecionados – 1979-1994 385
Tabela 15.4 – Distribuição da Escolaridade de Homens, Condicional à Escolaridade de seus Pais – 1996 388
Tabela A1 – Brasil: Indicadores Macroeconômicos – 1945-2003 403
Tabela A2 – Brasil : Composição do PIB – 1947-2003 404
Tabela A3 – Brasil – PIB: Taxas de Crescimento Real – 1971-2003 405
Tabela A4 – Balanço de Pagamentos no Brasil – 1945-2003 406-7
Tabela A5 – Brasil: Indicadores de Endividamento e Solvência Externa – 1945-2003 408
Tabela A6 – Brasil: Exportações de Bens – 1964-2003 409
Tabela A7 – Brasil: Composição das Importações – 1974-1989 410
Tabela A8 – Brasil: Composição das Importações – 1990-2003 410
Tabela A9 – Brasil: Índices de Preços e *Quantum* de Exportação e Importação – 1945-2003 411
Tabela A10 – Brasil: Índices de Preços e *Quantum* de Exportação por Tipo de Produto – 1974-2003 412
Tabela A11 – Brasil: Indicadores de Nível de Atividade, Emprego e Renda – 1972-2003 413
Tabela A12 – Brasil: Indicadores Monetários e Fiscais – 1981-2003 414
Tabela A13 – Brasil: Arrecadação Federal – 1991-2003 415
Tabela A14 – Brasil: Poupança Total – 1947-2003 416
Tabela A15 – Brasil: Indicadores de Juros, Preços e Câmbio após o Plano Real 417
Tabela A16 – Economia Brasileira – Síntese de Indicadores Macroeconômicos – 1946-2002 418

PARTE

I

A Evolução da Economia Brasileira: Uma Perspectiva Histórica

Capítulo



O pós-Guerra

(1945-1955)

Sérgio Besserman Vianna
André Villela

"Estadista é aquele que pensa na próxima geração."

Winston Churchill, ex-primeiro ministro da Grã-Bretanha

"Hay un español que quiere/vivir y a vivir empieza/entre una España que llora/
y otra España que bosteza."[1]

Antonio Machado, poeta espanhol

Introdução: o Contexto Histórico

A década que separa o fim da Segunda Guerra Mundial (1945) e a eleição de Juscelino Kubitschek à Presidência da República (1955) assistiu, na economia mundial, à lenta transição na direção dos princípios liberais acordados em Bretton Woods (1944). No Brasil, nesse mesmo período, a ênfase nas virtudes do liberalismo econômico e político coincidiu com o fim do Estado Novo (1937-45) e o início do governo Dutra. Este último, porém, logo se deparou com os problemas derivados do início da Guerra Fria[2] e do período da economia internacional conhecido como de "escassez de dólares".[3] As sucessivas crises de balanço de pagamentos por que passaria o Brasil nos primeiros anos do pós-Guerra acarretaram o abandono do modelo liberal e deram lugar a um modelo de desenvolvimento industrial com crescente participação do Estado. No período coberto por este capítulo, essa participação foi de natureza, essencialmente, indireta, tendo como principais características a adoção de controles cambiais e de importações e a criação de um aparato regulatório em diversas áreas do domínio econômico.

Como não poderia deixar de ser, Getúlio Vargas, que governara o Brasil por 15 anos seguidos — de início, em contexto que se pode considerar democrático (1930-37) e, em seguida, como o ditador do Estado Novo —, era o ponto de referência da luta política e dos conflitos econômicos e sociais também no pós-Guerra. Essa influência extrapolava o legado — não desprezível, diga-se — de realizações concretas de seu longo período no poder. Entre estas últimas incluem-se, necessariamente, a implantação de complexa legislação social (sobretudo, trabalhista), o esforço de profissionalização da burocracia estatal e o início de uma ação mais direta do Estado no domínio econômico, corporificada na implantação da Companhia Siderúrgica Nacional — CSN e da Companhia Vale do Rio Doce. Todos eles, marcos do estadista Vargas, na acepção dada por Churchill na epígrafe deste artigo.

Mais importante, porém, do que essas realizações "materiais", foi o elemento distintivo do primeiro período Vargas: a incorporação, pela primeira vez na história brasileira, do "povo" (classe trabalhadora) como agente político relevante. Esse fato — ao mesmo tempo inédito e auspicioso — imprimiria nova dinâmica ao processo político do pós-Guerra, permitindo importantes avanços na construção da democracia no país.

O caráter "revolucionário" dessa mudança promovida por Getúlio suscitaria a reação — mais ou menos violenta — do projeto político concorrente, que podemos chamar de liberal-conservador. No campo político-partidário, o confronto entre essas duas visões de mundo oporia a União Democrática Nacional — UDN, conservadora, às duas agremiações getulistas, o Partido Trabalhista Brasileiro — PTB e o Partido Social Democrático — PSD.

A política econômica no Brasil de 1945 a 1955 refletiu não apenas as idéias e os interesses econômicos e políticos em disputa domesticamente, como também as restrições de ordem interna e externa. A condução e os resultados dessa política — tanto a de curto prazo (macroeconômica) quanto a de prazo mais longo (industrial) — serão examinados neste capítulo, que é dividido em quatro seções, além desta Introdução. Nelas são analisados os três governos do período, em ordem cronológica, a saber, governos Dutra (1946-1950), Vargas (1951-1954) e Café Filho (1954-1955). Ao final, é feito um balanço da década de 1945-55, à guisa de conclusão.

O Governo Dutra: 1946-1950

A queda de Getúlio Vargas e o fim do Estado Novo, em 1945, foram obras, mais do que da dinâmica política doméstica, da inserção do Brasil no quadro das relações internacionais. Desde que começaram os preparativos para o envio de contingentes da Força Expedicionária Brasileira — FEB para lutarem, em solo europeu, contra o nazi-fascismo, ficava patente a contradição existente entre o apoio

do Brasil às democracias e a ditadura de Vargas. Esse fato deu alento aos opositores do regime, que, por intermédio dos militares — e contando com o simpatia dos Estados Unidos — forçaram a renúncia do presidente. As eleições que se seguiram levaram ao poder o general Eurico Gaspar Dutra, candidato do PSD, derrotando o udenista Eduardo Gomes, também militar (brigadeiro da Aeronáutica).[4]

A política econômica no governo Dutra pode ser delimitada por dois marcos relevantes. O primeiro foi a mudança na política de comércio exterior, com o fim do mercado livre de câmbio e a adoção do sistema de contingenciamento às importações, entre meados de 1947 e início de 1948. O segundo foi o afastamento do ministro da Fazenda, Correa e Castro, em meados de 1949, indicando a passagem de uma política econômica contracionista e tipicamente ortodoxa para outra, com maior flexibilidade nas metas fiscais e monetárias. O importante a notar é que ambos os marcos fazem parte de um mesmo processo de progressiva desmontagem da visão que norteou a formação do governo Dutra. Essa visão, assim como seu gradual desaparecimento, por sua vez, só são compreensíveis à luz dos acontecimentos do cenário internacional.

As perspectivas que o governo Dutra tinha em seu início foram fundamentalmente determinadas pela idéia de uma rápida reorganização da economia mundial, de acordo com os princípios liberais de Bretton Woods (e que envolviam, prioritariamente, a eliminação das barreiras ao livre fluxo de bens e a multilateralização do comércio internacional). Entretanto, esses princípios não foram implementados automaticamente e, aos poucos, as concepções iniciais do governo foram sendo erodidas.

Pode-se considerar que, ao final da Segunda Guerra, as autoridades monetárias e cambiais do Brasil se tornaram vítimas de uma espécie de "ilusão de divisas", que se apoiava na percepção de que o país estaria em situação bastante confortável com relação às suas reservas internacionais. Além de se julgar credor dos Estados Unidos pela colaboração oferecida durante a Segunda Guerra Mundial, o governo brasileiro acreditava que uma política liberal de câmbio seria capaz de atrair fluxos significativos de investimentos diretos estrangeiros. Havia, ainda, a esperança de uma alta expressiva dos preços internacionais do café, em conseqüência, principalmente, da eliminação, em julho de 1946, de seu preço-teto por parte do governo norte-americano.

Confiante na evolução favorável do setor externo, o governo Dutra identificou na inflação o problema mais grave e premente a ser enfrentado. O diagnóstico oficial localizava nos déficits orçamentários da União, que vinham sendo acumulados nos últimos anos, a causa maior dos aumentos no nível de preços, assumindo, assim, que políticas monetárias e fiscais severamente contracionistas formariam o tratamento adequado.[5]

Política Econômica Externa

As políticas cambial e de comércio exterior do início do governo Dutra devem ser analisadas, portanto, à luz daquela "ilusão de divisas" e da prioridade dada ao combate à inflação. A taxa de câmbio foi mantida em torno de Cr$18-19 por dólar, havendo um relaxamento dos controles cambiais em princípios de 1946, com a abolição das restrições a pagamentos existentes desde o início dos anos 30. Vale ressaltar que, nos anos anteriores, como os preços no Brasil aumentaram muito acima da variação dos preços nos Estados Unidos e a taxa de câmbio tinha variado pouco, a sobrevalorização real era evidente.

Eram vários os objetivos dessa política:

- Atender à demanda contida de matérias-primas e de bens de capital para reequipamento da indústria, desgastada durante a guerra;
- Forçar a baixa dos preços industriais, mediante o aumento da oferta de produtos estrangeiros, importados com uma cotação cambial sobrevalorizada;
- Estimular o ingresso de capitais, com a liberalização da saída dos mesmos, na expectativa de que funcionasse como fator de atração de recursos.

A ilusão que primeiro se evidenciou como tal foi a falsa avaliação da situação das reservas internacionais. Em 1946, metade das reservas estava em ouro e eram consideradas reserva estratégica, que necessariamente deveria ser preservada para emergências futuras. A outra metade era composta de US$235 milhões em libras esterlinas bloqueadas e apenas US$92 milhões eram de fato líquidas e utilizáveis em negócios com países de moeda conversível. Além disso, as reservas evoluíam de modo desfavorável, na medida em que o problema fundamental da balança comercial estava no fato de o Brasil obter substanciais superávits comerciais com a área de moeda inconversível, enquanto acumulava déficits crescentes com os Estados Unidos e outros países de moeda forte.

Quanto às esperanças de captação de recursos externos através da assistência financeira oficial dos Estados Unidos e do futuro afluxo de capitais privados internacionais, esvaíram-se logo no imediato pós-Guerra, uma vez que a mudança na estratégia global dos Estados Unidos indicava também alteração da posição daquele país com relação ao Brasil. Resumidamente, em virtude da prioridade conferida por aquele país à reconstrução européia, restaria ao Brasil recorrer aos influxos de capitais privados para financiar o seu desenvolvimento econômico.[6]

Nesse contexto, desfeitas progressivamente as ilusões de que as restrições externas haviam sido superadas, pareceria natural a opção de desvalorizar a moeda. Como dito, porém, essa alternativa foi posta de lado pelo governo Dutra — e por diversas razões. Em primeiro lugar, uma vez que a demanda estrangeira pelo

café era relativamente inelástica com respeito ao preço, uma taxa de câmbio sobrevalorizada — ao desestimular a oferta do produto — poderia ser utilizada para sustentar os preços internacionais do café. Em segundo, as autoridades governamentais temiam que alterações na taxa cambial tivessem reflexos significativos sobre o nível de preços domésticos, comprometendo a política de combate à inflação. Em terceiro lugar, mais de 40% das exportações dirigiam-se à área de moedas inconversíveis e/ou bloqueadas, e o café representava mais de 70% das exportações para áreas de moedas conversíveis. Assim, mesmo supondo uma elevada elasticidade-preço da oferta de outras exportações que não o café, não era justificável uma política de superávits comerciais adicionais na área de moedas não-conversíveis, pois isso apenas pressionaria a base monetária, dada a manutenção do câmbio fixo.

Em vez de desvalorizar a moeda, portanto, em julho de 1947 o governo instituiu controles cambiais e de importações. Os bancos autorizados a operar em câmbio foram obrigados a vender ao Banco do Brasil 30% de suas aquisições de câmbio livre, à taxa oficial de compra. Atendidos os compromissos do governo, o Banco do Brasil disponibilizaria divisas de acordo com uma escala de prioridades que favorecia a importação de produtos considerados essenciais. O controle instituído não foi rigoroso, e as restrições ao comércio exterior foram apresentadas como passageiras, destinadas a serem abandonadas assim que os mercados mundiais se recuperassem. Apenas em fevereiro de 1948 foi adotada a primeira forma do sistema de contingenciamento a importações, baseado na concessão de licenças prévias para importar, de acordo com as prioridades do governo. Tal sistema permaneceria, na prática, até a liberalização ocorrida no início do governo Vargas (1951), e, na legislação, até a Instrução 70 da Sumoc, em outubro de 1953.

Analisado em sua capacidade de reduzir o déficit com a área conversível, o sistema de licenciamento de importações funcionou a contento. O déficit com essa área — de US$313 milhões, em 1947 — foi reduzido para US$108 milhões em 1948 e transformado em pequeno superávit de US$18 milhões em 1949. Com a área de moeda inconversível, ocorreram superávits em 1947 e 1948 e razoável equilíbrio entre 1949 e 1950.[7]

Contudo, um resultado não desejado da manutenção da taxa cambial foi a perda de competitividade das exportações brasileiras — principalmente em relação aos mercados europeus, devido às desvalorizações das principais moedas do Continente em 1949. Para isso, contribuiu a progressiva reorganização da economia mundial após a Segunda Guerra, levando a que as exportações brasileiras de manufaturados — que haviam crescido durante o conflito — perdessem espaço no mercado internacional. Como conseqüência, as exportações, exceto o café, contraíram-se entre 1947 e 1950.

Substituição de Importações e Crescimento Industrial

Embora o sistema de controle de importações tenha sido instituído em meados de 1947 com o intuito de fazer frente ao desequilíbrio externo — procurando racionar e dar melhor uso à moeda estrangeira disponível — terminou por ter grande importância para o crescimento da indústria no pós-Guerra.[8]

Mantinha-se a taxa de câmbio sobrevalorizada e progressivamente impunham-se medidas discriminatórias à importação de bens de consumo não-essenciais e daqueles com similar nacional. Daí resultou

> "Um estímulo considerável à implantação interna de indústrias substitutivas desses bens de consumo, sobretudo os duráveis, que ainda não eram produzidos dentro do país e passaram a contar com uma proteção cambial dupla, tanto do lado da reserva de mercado como do lado do custo de operação. Essa foi basicamente a fase da implantação das indústrias de aparelhos eletrodomésticos e outros artefatos de consumo durável."[9]

Pode-se apontar a existência de três efeitos relacionados à combinação de uma taxa de câmbio sobrevalorizada com controle de importações: um efeito subsídio, associado a preços relativos artificialmente mais baratos para bens de capital, matérias-primas e combustíveis importados; um efeito protecionista, viabilizado pelas restrições à importação de bens competitivos; e um terceiro efeito, na verdade, resultante da combinação dos dois primeiros, que consiste na alteração da estrutura das rentabilidades relativas, no sentido de estimular a produção para o mercado doméstico em comparação com a produção para exportação.

Paralelamente à imposição de controles cambiais e sobre as importações, o crédito real à indústria cresceu 38%, 19%, 28% e 5%, respectivamente, nos anos de 1947 a 1950. Os dados de 1947 e 1948 são particularmente significativos, pois nesses anos, como se verá adiante, o governo estava fortemente empenhado em adotar políticas austeras.

Como resultado da combinação de controles sobre as importações e expansão real do crédito ao setor manufatureiro, entre 1946 e 1950 a produção real da indústria de transformação aumentou em pouco mais de 42% (9% a.a.), com destaque para os setores de Material Elétrico[10] (28% a.a.), Material de Transporte (25% a.a.) e Metalurgia (22% a.a.).[11] Ainda assim, esses três setores respondiam, conjuntamente, por menos de 10% do valor adicionado industrial no início da década de 1950. Naquele ano, as importações ainda representavam 40% da oferta doméstica no setor de Material Elétrico, 51% no de Material de Transporte e 18% da oferta doméstica na Metalurgia (contra 13,5%, em média, na indústria de transformação em 1950).[12]

Deve-se ressaltar que o avanço do processo de industrialização nos primeiros anos após a Segunda Guerra foi, essencialmente, um efeito *indireto* dos controles

cambiais e de importação adotados como resposta aos problemas do balanço de pagamentos. Ademais, tratou-se de um movimento fundamentalmente levado adiante pelo setor privado (com a importante exceção da CSN, estatal), como resposta à mudança de preços relativos, que permitia acesso a insumos essenciais a custo baixo e, simultaneamente, conferia proteção à produção doméstica de produtos finais.[13]

Durante o governo Dutra, a única iniciativa de intervenção planejada do Estado para o desenvolvimento econômico terminou sendo o Plano Salte, tentativa de coordenação dos gastos públicos destinados aos setores de saúde, alimentação, transporte e energia, e que previa investimentos para os anos de 1949 a 1953. A principal dificuldade do Plano Salte foi a inexistência de formas de financiamento definidas. Tendo atravessado o segundo governo Vargas sem grandes resultados concretos, foi finalmente extinto na administração Café Filho.

Política Econômica Interna

A política econômica doméstica do governo Dutra pode ser definida, até 1949, como marcadamente ortodoxa. A inflação, que chegara a 11% e 22% em 1945 e 1946, respectivamente, foi identificada como o principal problema a ser enfrentado e diagnosticada oficialmente como derivada de excesso de demanda agregada. A sua eliminação se daria através de uma política monetária contracionista, que reduziria o dispêndio privado, e de política fiscal austera, que acabaria com os déficits orçamentários que vinham se acumulando nos últimos 20 anos.

Após um enorme déficit no orçamento da União em 1946, a contração do investimento público em 1947 e 1948 permitiu a obtenção de pequenos superávits naqueles dois anos. A política monetária, contudo, foi pressionada pela expansão do crédito do Banco do Brasil (presidido por Guilherme da Silveira) que, em 1948, apresentou crescimento real de 4,0%, voltado principalmente para o financiamento à indústria. O PIB cresceu 9,7% em 1948 (graças, sobretudo, ao crescimento industrial). Já a inflação — após cair para 2,7% em 1947 — alcançou 8,0% no ano seguinte.

A substituição de Correa e Castro por Guilherme da Silveira no Ministério da Fazenda marca um ponto de inflexão na política econômica ortodoxa até então praticada pelo governo Dutra. O fato é que em 1949 gerou-se um enorme déficit no orçamento do setor público (incluindo estados e o Distrito Federal), que continuaria em 1950. A expansão real do crédito do Banco do Brasil, corroborada por política monetária "frouxa", levou a inflação anual a níveis de dois dígitos: 12,3% e 12,4% em 1949 e 1950, respectivamente. Ajudado por esses fatores de expansão, o PIB cresceu 7,7% e 6,8% nesses mesmos anos.[14]

É possível apontar pelo menos três motivações para essa reversão na política econômica dos últimos dois anos do governo Dutra. Em primeiro lugar, a proximidade das eleições presidenciais provocava um forte apelo para o aumento dos gastos da União e dos estados. Em segundo, na medida em que a combinação de câmbio sobrevalorizado com controle de importações resultava em vigorosos investimentos na indústria de bens de consumo duráveis, aumentava a força e a demanda do setor industrial. O governo acompanhava esse processo, gerando uma ativa política de crédito para a indústria por parte do Banco do Brasil. Em terceiro lugar, a desvalorização da libra esterlina e de outras moedas em 1949 indicava que a transição em direção à livre conversibilidade das moedas — base indispensável ao surgimento de um movimento de capitais privados mais intenso no mundo — seria lenta.

Como se percebe, as últimas ilusões liberais do governo Dutra esfumaçaram-se e, com elas, as razões para uma adesão estrita à ortodoxia econômica.

O Governo Vargas: 1951-1954

O retorno de Getúlio Vargas à Presidência da República se deu de forma triunfal. Lançado candidato pelo PTB e com uma campanha baseada na defesa da industrialização e na necessidade de se ampliar a legislação trabalhista, Getúlio conseguiu sensibilizar a maioria do eleitorado.[15] Terminado o pleito, alcançara 48,7% dos votos, contra os 29,7% conferidos ao brigadeiro Eduardo Gomes (UDN) e 21,5% do candidato do PSD, Cristiano Machado.

Em uma manobra que se repetiria no futuro, a oposição tentou invalidar o pleito, sob a alegação (infundada) de que, como não obteve a maioria absoluta dos votos, Vargas não poderia ser declarado vencedor. Foram malsucedidos nesse intento, e, a 31 de janeiro de 1951, Vargas tomou posse. Iniciou seu governo com um espírito conciliatório, procurando atuar como árbitro diante das diversas forças sociais. Tentou atrair a UDN e escolheu um ministério bastante conservador, com ampla predominância de figuras do PSD.[16]

O Projeto de Governo

No plano doméstico, a conjuntura herdada por Vargas pode ser sintetizada pela volta do processo inflacionário e pela recorrência do desequilíbrio financeiro do setor público. Já no setor externo, as perspectivas eram mais favoráveis e decorriam da elevação dos preços do café e da mudança de atitude do governo norte-americano *vis-à-vis* do continente latino-americano, que reacendia as expectativas de novos fluxos de poupança externa.

Particularmente no caso do Brasil, a vitória de Getúlio Vargas nas eleições de outubro de 1950 parece ter acelerado a disposição norte-americana de colaborar com o vasto programa de equipamento e expansão de setores de infra-estrutura básica que o governo brasileiro vinha propondo insistentemente desde o final da guerra. Assim é que, em dezembro de 1950, ainda antes da posse de Vargas, foi constituída a Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU), que iniciou suas atividades em julho de 1951, propondo-se a elaborar projetos concretos que deveriam ser financiados por instituições como o Banco de Exportação e Importação (Eximbank) e o Banco Mundial.

A CMBEU era fundamental para o sucesso das aspirações de desenvolvimento econômico do novo governo, por duas razões. Primeiro, asseguraria o financiamento de projetos que permitiriam a superação de gargalos na infra-estrutura econômica do país (marcadamente nos setores de energia, portos e transportes), fornecendo as divisas necessárias para essa finalidade. E segundo, a desobstrução desses pontos de estrangulamento poderia propiciar uma ampliação dos fluxos de capital dirigidos ao Brasil, graças a investimentos diretos ou a novos empréstimos feitos por aquelas duas instituições.

Essa expectativa favorável levou à elaboração de um projeto de governo bem definido, que se desenvolveria, em linhas gerais, em duas fases: na primeira, haveria a estabilização da economia, o que consistia, fundamentalmente, em equilibrar as finanças públicas de modo a permitir a adoção de uma política monetária restritiva, e, dessa forma, reduzir a inflação. A segunda fase seria a dos empreendimentos e realizações.

Devido à semelhança com o ocorrido nos primeiros governos republicanos da virada do século, esse projeto foi comparado pelo ministro da Fazenda, Horácio Lafer, por Osvaldo Aranha e pelo próprio presidente Vargas, na Mensagem ao Congresso Nacional de 1951, aos governos Campos Sales (de austeridade econômica) e Rodrigues Alves (marcado por vigoroso programa de obras públicas), que ocuparam a Presidência da República entre 1898 e 1906.[17]

Dentre as realizações de Getúlio Vargas, destaca-se a criação de duas empresas estatais, cuja importância só ficaria mais clara a médio prazo — o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE) e a Petróleo Brasileiro S.A. (Petrobras). Ambas ajudariam a construir um país que se modernizava, deixando para trás outro, que "bocejava", como nos dizeres do poeta espanhol Antonio Machado, citado no começo do capítulo.

Rumo ao Colapso Cambial: 1951-1952

Os objetivos da política econômica no que deveria ser a "fase Campos Sales" do governo ficaram imediatamente delineados: tratava-se de comprimir severa-

mente as despesas governamentais, aumentar, na medida do possível, a arrecadação e adotar políticas monetária e creditícia contracionistas.

As despesas do setor público em 1951 foram efetivamente reduzidas. Essa orientação fiscal foi mantida em 1952, quando o superávit no orçamento da União foi praticamente igual ao do ano anterior. A combinação de contenção de despesas da União (acompanhada pelos Estados e o Distrito Federal) e de um grande aumento da receita levou ao primeiro superávit global da União e estados desde 1926.

A política monetária também foi conduzida ortodoxamente naquele biênio, embora a política creditícia do governo tenha se movido na direção contrária. A variação anual do IGP-DI em 1951 e 1952 (12,3% e 12,7%, respectivamente) revelou a persistência do processo inflacionário iniciado no final do governo Dutra. Quanto à evolução da atividade econômica, o PIB real cresceu 4,9% e 7,3% naqueles dois anos.

A CRIAÇÃO DO BNDE E DA PETROBRAS

A criação do BNDE foi precedida de longo período de debates e estudos, tanto técnicos como políticos, sobre a natureza dos problemas econômicos brasileiros, as transformações estruturais por que deveria passar o sistema produtivo e o papel que deveria caber ao Estado e à iniciativa privada (tanto nacional como estrangeira) nessas transformações. Embora a Missão Cooke, de 1942, já tivesse sugerido a conveniência de o Brasil criar entidade governamental dedicada ao financiamento de longo prazo à indústria, os antecedentes diretos e imediatos da instituição foram as atividades da CMBEU, constituída em dezembro de 1950.[18]

Integrada por técnicos dos dois países, a comissão foi encarregada de elaborar relatórios dos quais constariam as recomendações necessárias à concretização de um elenco de projetos na área de infra-estrutura, julgados capazes de acelerar o crescimento da economia nacional. Com a promessa obtida das diretorias do Banco Mundial e do Eximbank norte-americano, de financiamento em moeda estrangeira totalizando US$500 milhões, faltava ao governo brasileiro decidir o formato da agência governamental que se encarregaria de financiar os projetos previstos, com base nos recursos em moeda nacional e estrangeira. Após algum debate — havia a possibilidade de se usar uma agência pública já existente, com poderes ampliados —, decidiu-se pela criação do BNDE (em 1982 seria criada uma diretoria no Banco para financiar projetos na área social, levando à mudança do nome da instituição para BNDES).

Ao novo Banco, criado em 20 de junho de 1952, pela Lei nº 1.628, foi dada a incumbência de gerir o Fundo de Aparelhamento Econômico, instituído meses antes; de administrar e garantir os créditos em moeda estrangeira comprometidos com o Programa de Reaparelhamento Econômico; e de preparar, se necessário, analisar e financiar projetos específicos que integravam aquele programa.[19] Porém, em fins de 1952, com a guinada na orientação do governo dos Estados Unidos em relação à América Latina — e o conseqüente abandono das promessas de financiamento norte-americano aos projetos da CMBEU — o BNDE teve de reformular o programa recebido da Comissão, passando a trabalhar com uma realidade caracterizada por montante sensivelmente menor de recursos em moeda estrangeira. Após um período inicial em que o volume de financiamentos foi pouco expressivo, o Banco desempenharia papel importante a partir do Programa de Metas, no governo Kubitschek.

A história da Petrobras (empresa criada pela Lei n. 2.004, de 3 de outubro de 1953) remonta aos debates, ao final da Primeira República, em torno da nacionalização das jazidas de petróleo brasileiras. As recorrentes dificuldades de abastecimento de petróleo e derivados só fizeram reforçar o grupo dos que identificavam o setor petrolífero como de caráter estratégico para a economia e soberania do país. Não espanta, pois, o envolvimento direto de setores das Forças Armadas no debate em torno da matéria, o que se refletiu na criação, ainda em 1938, do Conselho Nacional do Petróleo — CNP, tendo à frente um general, Horta Barbosa.

A campanha "O petróleo é nosso" acirrou-se no imediato pós-Guerra, engajando, além de políticos e militares, vários setores urbanos. Tal como o corrido em outros países da América Latina, a opção da sociedade brasileira tendia a ser pela exclusão das companhias estrangeiras das etapas de exploração e refino do petróleo. Porém, o consenso se esgotava aí. Quando se tratava de decidir a quem caberiam essas tarefas, as posições políticas se delineavam: de um lado, os defensores do controle estatal de todo o processo; de outro, grupos que propunham uma participação direta do capital privado nacional no setor.

O debate atravessaria o governo Dutra, até que o desenho institucional da política para o setor foi finalmente montado. Foi criado o imposto único sobre derivados de petróleo, coordenado pelo CNP, cuja arrecadação forneceria recursos para a criação da Petrobras. Ao final, àquela empresa foi conferido o monopólio da extração do petróleo, cabendo às companhias estrangeiras, nesse desenho, o mercado distribuidor de combustíveis.[20]

As perspectivas relativas às transações com o exterior, no início do governo Vargas, eram animadoras. Além do novo quadro de relações com os Estados Unidos, a situação das transações comerciais externas era bastante favorável, graças à elevação do preço internacional do café, iniciada em agosto de 1949.

A política de comércio exterior dos dois primeiros anos do governo manteve a taxa de câmbio fixa e sobrevalorizada e o regime de concessão de licenças para importar, ainda que bastante afrouxado nos primeiros sete meses. A decisão de

liberalizar a concessão de licenças para importar levou em conta a melhoria das condições externas e tinha dois objetivos principais: (1) prevenir-se quanto a uma possível generalização da guerra da Coréia em conflito mundial (sendo ainda recentes as lembranças das dificuldades de abastecimento de produtos essenciais vividas pelo país durante a Segunda Guerra Mundial); e (2) utilizar as importações feitas a uma taxa de câmbio favorável para combater as persistentes pressões inflacionárias. Como resultado dessa liberalização, as importações, que atingiram uma média de US$950 milhões a.a. entre 1948 e 1950, subiram a US$1,7 bilhão, em média, no biênio 1951-2. Refletindo o viés industrializante do governo Vargas, mais de 55% desse aumento das importações ocorreu na categoria de bens de capital e 28% em outros bens de produção.[21]

Contudo, essa orientação liberalizante foi sendo modificada progressivamente, à medida que ficavam evidentes os graves desequilíbrios na balança comercial. Ao contrário do esperado, em 1952 a receita das exportações caiu 20%, em comparação com 1951.[22] Em face dessa queda, o governo limitou a concessão de licenças de importação no segundo semestre de 1951 e, no início de 1952, comprimiu-a até os níveis dos períodos de maior controle. As licenças, contudo, tinham vida útil entre seis (para bens supérfluos) e 12 meses (para bens de produção), e o nível das importações efetivas permaneceu bastante elevado. Com isso, o equilíbrio de 1951 deu lugar, no ano seguinte, a um déficit na balança comercial de US$302 milhões, ao esgotamento das reservas internacionais de moedas conversíveis e ao acúmulo de atrasados comerciais superiores a US$610 milhões, sendo US$494 milhões em moedas conversíveis. A crise cambial impediu os sonhos de estabilização que sustentavam o projeto "Campos Sales — Rodrigues Alves".

A Instrução 70 da Sumoc[23]

No início de 1953, a conjuntura econômica estava dominada pelo colapso cambial do país. Com grande volume de atrasados comerciais acumulados e sem ter obtido êxito na redução da inflação, o projeto de "sanear" a situação econômico-financeira para, em seguida, dar início a uma fase de empreendimentos, parecia sofrer fortes abalos.

As dificuldades, entretanto, aumentariam: no final de 1952, o candidato do Partido Republicano, general Eisenhower, venceu as eleições presidenciais, derrotando os democratas, que há duas décadas governavam os Estados Unidos. As duas mais importantes e imediatas modificações na política norte-americana para a América Latina foram: em primeiro lugar, como desdobramento inevitável do acirramento da Guerra Fria, o combate ao comunismo passou a merecer atenção prioritária; em segundo, foi abandonada a política do ponto IV, de Truman.[24] Com

relação ao Brasil, logo ficou claro que o governo Eisenhower não manteria o financiamento aos projetos elaborados pela Comissão Mista.

A partir do acúmulo, pelo Brasil, de vultosos atrasados comerciais, o Banco Mundial decidiu interferir na condução da política econômica. De início, pressionou o Eximbank a adotar condições bastante duras para a concessão de um empréstimo de US$300 milhões, que objetivava regularizar a situação dos atrasados comerciais. O passo seguinte foi o fim da CMBEU e a interrupção do financiamento, mesmo aos projetos já elaborados e apresentados por ela.

Em meio à conjuntura econômica adversa, Vargas decidiu reorientar a política do governo. Em junho de 1953, promoveu ampla reforma ministerial, com vistas a enfrentar as múltiplas pressões que se avolumavam. Entre estas estavam as crescentes dificuldades econômicas, o agravamento das tensões sociais e a oposição constante e cada vez mais forte vinda da UDN e da imprensa.[25] Para o Ministério do Trabalho, Indústria e Comércio Vargas nomeou, a 15 de junho, João Goulart. Aos 35 anos de idade, "Jango" era o presidente nacional do PTB, amigo de Vargas e um de seus elementos de confiança nos meios sindicais. No Ministério da Fazenda, Osvaldo Aranha (simpatizante da UDN, mas amigo de longa data de Getúlio) substituiu Horácio Lafer.

A política do ministro Aranha consistiu numa nova tentativa de estabilização da economia. Mantinha a visão ortodoxa do problema, porém, dessa feita, privilegiando o ajuste cambial. Os problemas centrais eram dois: a situação cambial e o financiamento do déficit público sem emissão de moeda e expansão do crédito.

Meses antes, o governo criara o sistema de taxas múltiplas de câmbio (Lei n. 1.807, ou Lei do Mercado Livre, de 17/1/1953), com o objetivo de aumentar as exportações e desestimular as importações não essenciais. Ao mesmo tempo, permitia-se a entrada de capitais à taxa de câmbio do mercado livre, o que, esperava-se, estimularia o ingresso de recursos do exterior. Na prática, seus resultados foram decepcionantes, tendo havido um recuo de 11% no valor das exportações no 1º semestre de 1953, em relação a igual período de 1952. Os fluxos de capitais externos também não aumentaram como resultado da nova política, ao contrário. A entrada líquida de investimento externo direto, por exemplo, caiu de US$94 milhões em 1952 para US$51 milhões em 1953.

Em 9 de outubro de 1953 — e de forma bastante consistente com o processo em curso na economia mundial —, o governo atacou simultaneamente os problemas cambial e fiscal, ao baixar a Instrução 70 da Sumoc. As principais mudanças introduzidas no sistema cambial brasileiro foram: (1) o restabelecimento do monopólio cambial do Banco do Brasil; (2) a extinção do controle quantitativo das importações e a instituição de leilões de câmbio; e (3) (quanto às exportações) substituição das taxas mistas por um sistema de bonificações incidentes sobre a taxa oficial.

CEUB BIBLIOTECA

Com a Instrução 70 passaram a existir três tipos básicos de cobertura cambial para as *importações* brasileiras: (1) taxa oficial, sem sobretaxa, válida para certas importações especiais, tais como trigo e material ou papel de imprensa; (2) taxa oficial, acrescida de sobretaxas fixas, para as importações diretas dos governos federal, estaduais e municipais, autarquias e sociedades de economia mista (também petróleo e derivados tinham suas aquisições cobertas dessa forma); e (3) taxa oficial, acrescida de sobretaxas variáveis (segundo os lances feitos em leilões de câmbio realizados em bolsas de fundos públicos do país), para todas as demais importações.

Para a realização desses leilões, as importações foram classificadas em cinco categorias, em ordem decrescente de essencialidade. A oferta disponível de cada moeda era alocada pelas autoridades monetárias entre as diferentes categorias, sendo que as categorias I, II e III absorviam, geralmente, mais de 80% da oferta total de cada moeda e a categoria V, no máximo, 3%. Os leilões eram realizados separadamente para o dólar americano e para moedas de países com os quais o Brasil tinha acordos de pagamentos. Para cada categoria, foram fixados valores mínimos, que eram crescentes de acordo com a menor essencialidade da categoria.

As taxas múltiplas de câmbio, determinadas através do sistema de leilões, permitiram, simultaneamente: a realização de amplas desvalorizações cambiais, que vieram substituir o controle de importações como instrumento para o equilíbrio da balança comercial; e a manutenção de uma política de importações seletiva, onerando mais certos produtos e favorecendo a aquisição de outros, de acordo com o critério de essencialidade e, por conseqüência, de proteção à produção industrial doméstica. Além disso, o recolhimento dos ágios nos leilões (creditados à conta de Ágios e Bonificações) passou a constituir uma importantíssima fonte de receita para a União, reduzindo a necessidade de se recorrer ao financiamento inflacionário do déficit fiscal.[26]

No tocante às *exportações*, as taxas fixas foram substituídas por uma bonificação de Cr$5/US$ (ou equivalente nas demais moedas) para o café e Cr$10/US$ para todas as demais mercadorias. Esses valores foram subseqüentemente majorados, em uma série de Instruções da Sumoc.[27]

Enquanto isso, o governo encontrava dificuldades em realizar uma política fiscal austera, apesar da intenção de Lafer (no primeiro semestre) e de Aranha, no segundo. Já nos primeiros meses de 1953, inverteu-se, de credora para devedora, a posição do Tesouro Nacional frente ao Banco do Brasil, devido a aumentos de gastos do governo em obras públicas e com abonos concedidos ao funcionalismo civil. Uma das fontes irresistíveis de pressão sobre os gastos públicos eram as obras necessárias à adequação da infra-estrutura do país ao crescimento industrial sustentado desde 1948 e, particularmente, ao surto de investimentos de 1951 e 1952.

O objetivo de ampliação da infra-estrutura econômica do país ganhara reforço a partir das propostas elaboradas pela Assessoria Econômica do Gabinete Civil da Presidência, órgão constituído em fevereiro de 1951. Os técnicos da Assessoria propuseram a criação de diversas empresas estatais que futuramente desempenhariam importante papel na ampliação da oferta de insumos industriais, a exemplo do BNDE, Petrobras e Eletrobrás. No caso específico do setor elétrico, a Assessoria esteve por trás da instituição do Fundo Federal de Eletrificação — FFE, formado por recursos provenientes da arrecadação do imposto único sobre energia elétrica, iniciativa que proporcionou a primeira fonte de recursos fiscais, de alcance nacional, diretamente vinculada a investimentos no setor.

Um balanço do desempenho da economia em 1953 revela que o PIB apresentou crescimento de 4,7%, inferior ao de todos os anos anteriores, desde 1947. Deve-se notar, entretanto, que a indústria cresceu 9,3%. O crescimento mais modesto do PIB deveu-se ao medíocre desempenho da agricultura (+0,2%, devido à forte seca ocorrida no Nordeste naquele ano). Também contribuiu para o baixo crescimento do PIB a estagnação do setor de serviços, em grande parte motivada pela queda das atividades do comércio e de outros setores, com a diminuição das importações.

Não obstante a desaceleração econômica, a inflação, medida pelo IGP-DI, deu um salto, do patamar anterior, em torno de 12%, para 20,5%. A explicação, na visão ortodoxa, estaria no retorno do déficit público e na conseqüente expansão dos meios de pagamento. Na verdade, poderia também ser atribuída ao impacto das desvalorizações cambiais decorrentes da Instrução 70, que pressionaram os custos de produção das empresas.

1954 — Novas Dificuldades: Salários e Café

No início de 1954, as perspectivas de evolução do setor externo da economia brasileira pareciam favoráveis. A balança comercial, deficitária em cerca de US$300 milhões em 1952, fechara 1953 com superávit de quase US$400 milhões. Essa dramática reversão resultou, sobretudo, da queda de um terço no valor das importações. Nesse contexto, as preocupações centrais do governo deslocaram-se para o problema da inflação.

As grandes dificuldades com que se deparou o programa de estabilização econômica de Osvaldo Aranha situavam-se na política para o salário mínimo e nos problemas do café. A decisão a respeito do aumento salarial foi precedida de intensa polêmica e tensão política. A proposta do ministro do Trabalho, João Goulart, era de um reajuste de 100%, enquanto o percentual necessário para a recomposição do pico do reajuste anterior era de cerca de 53%. Contra a proposta de Goulart

colocaram-se a UDN, a Fiesp, oficiais do Exército e, finalmente, o Conselho Nacional de Economia e o ministro Osvaldo Aranha, que propunham um reajuste próximo a 33%.

A UDN considerou o projeto como um instrumento voltado para estimular a luta de classes no país. As pressões contra o aumento proposto por Goulart atingiriam o seu ápice, porém, através de documento conhecido como Manifesto dos Coronéis. Embora insistisse nas questões militares, seu teor tinha claras implicações políticas. O documento aludia a um estado de inquietação no Exército, decorrente da deterioração de seus padrões morais e materiais. Segundo seus redatores, essa inquietação favorecia "as manobras divisionistas dos eternos promotores da desordem", o que, diante do "perigo comunista" sempre presente, trazia "o risco de uma violenta subversão dos quadros institucionais da nação". Como conseqüência direta do Manifesto, o ministro da Guerra, general Ciro do Espírito Santo Cardoso, foi afastado do cargo e, a 22 de junho, João Goulart era destituído.[28]

Preocupado com o desgaste de seu governo e voltado para as eleições de outubro de 1954, no dia 1º de maio Getúlio Vargas pronunciou discurso em Petrópolis. Na ocasião, anunciou o aumento de 100% para o salário mínimo, elogiou João Goulart e concluiu com vigoroso apelo à mobilização das classes trabalhadoras: "Como cidadãos", disse Vargas, "a vossa vontade pesará nas urnas. Como classe, podeis imprimir ao vosso sufrágio a força decisória do número. Constitui a maioria. Hoje estais com o governo. Amanhã sereis o governo".[29] Tratava-se de linguagem inequivocamente radical, mas arriscada. Afinal, àquela altura, os inimigos de Getúlio, a serem encontrados entre os industriais, militares e a classe média, estavam "em melhor posição para mobilizar a oposição do que os trabalhadores para mobilizar o apoio ao governo".[30]

A decisão de ir adiante com o aumento de 100% do salário mínimo contrariou profundamente Osvaldo Aranha e seu principal colaborador, Sousa Dantas, que chegou a pedir demissão da presidência do Banco do Brasil. Além dos problemas criados pelo aumento salarial, o Programa Aranha de estabilização econômica foi prejudicado pelas enormes dificuldades enfrentadas pelas exportações de café. Como resultado dos altos preços do café no mercado internacional, as exportações brasileiras caíram abruptamente, atingidas por boicote de consumidores nos Estados Unidos, que enxergavam nos elevados preços do produto práticas monopolistas dos países exportadores.[31]

Resumidamente, as dificuldades com o café voltaram a colocar no horizonte a possibilidade de uma crise cambial. Para piorar, os propósitos deflacionários do governo viram-se abalados, primeiro, pela mudança no patamar da inflação derivada das desvalorizações cambiais embutidas na Instrução 70 e, posteriormente, pelo aumento de 100% no salário mínimo.

O Desfecho Trágico

No contexto de uma democracia ainda incipiente, setores conservadores da sociedade — politicamente representados na UDN — davam prosseguimento à campanha contra Vargas e seu governo. Estes últimos eram acusados pela maioria esmagadora da imprensa de populistas, corruptos e excessivamente simpáticos aos sindicatos. Com o passar do tempo, o tom dos ataques a Vargas atingiu uma escala mais elevada — e perigosa. Assim, em discurso proferido na Câmara dos Deputados, em 22 de março, um dos porta-vozes mais extremados da oposição, Aliomar Baleeiro, admitiu abertamente o golpe de Estado como solução válida para o afastamento de Getúlio.[32] Em junho, Afonso Arinos, líder da UDN e da oposição parlamentar, encaminhou ao Congresso pedido de *impeachment* de Vargas, contra o qual pesariam acusações de corrupção, convivência com atos criminosos e imoralidade. A moção foi rejeitada por 136 votos contra 35, mas as pressões sobre o presidente se avolumavam. Para a oposição, faltava apenas um pretexto para exigir a renúncia de Vargas e este surgiu a 5 de agosto no atentado da rua Tonelero, no Rio de Janeiro, contra o deputado Carlos Lacerda, prócer da UDN carioca, e crítico mais virulento do regime.

Nesse episódio — que envolveu assessores próximos a Vargas, mas, ao que tudo indica, sem o conhecimento deste — foi morto o acompanhante de Lacerda, o major da Aeronáutica, Rubens Vaz. A reação das Forças Armadas — em particular, da Aeronáutica, que promoveu investigação paralela do caso, incluindo o interrogatório de suspeitos na Base Aérea do Galeão, no Rio de Janeiro — insufladas pelo coro dos círculos antivarguistas, culminaria com a exigência da renúncia do presidente. Num gesto conciliatório, Getúlio, em reunião ministerial ocorrida nas primeiras horas do dia 24 de agosto de 1954, aceitou uma proposta de afastamento temporário, até que o episódio da rua Tonelero fosse esclarecido. Na manhã daquele mesmo dia, porém, um grupo de generais se dirigiu ao Palácio do Catete para exigir a renúncia imediata do presidente. Ao tomar conhecimento, por assessores, de que estava sendo deposto, Vargas recolheu-se a seus aposentos e se matou com um tiro no peito. Saía da vida para entrar na História, conforme deixara registrado em sua Carta-Testamento.[33]

Embora não seja razoável a idéia de que a crise que depôs Vargas tenha decorrido de uma suposta "radicalização nacional-desenvolvimentista" no final de seu governo (versão que a Carta-Testamento se encarregou de propagar), é certo que o aumento de 100% do salário mínimo acirrou as tensões entre os agentes econômicos e atores do processo político. Mais ainda, a natureza da política de Vargas, que se propunha a contentar um amplo espectro da sociedade sem a realização de

transformações estruturais e sem contar com uma sociedade civil organizada, partidariamente ou não, mostrou-se frágil, quando colocada diante de um quadro de adversidades econômicas.

Sem poder contar com o apoio popular — e envolvido crescentemente pela insatisfação de diversos setores empresariais — o isolamento político de Vargas era um fato. A conjuntura era extremamente propícia à intensificação da virulenta campanha oposicionista. Ainda que não fosse possível depor o presidente, provavelmente seriam grandes os dividendos eleitorais a serem colhidos, primeiramente nas eleições legislativas (e para o governo de 11 estados) marcadas para outubro de 1954 e, posteriormente, na sucessão presidencial. Nesse contexto, aconteceu o atentado da rua Tonelero.

O gesto trágico do suicídio de Vargas teve profundas repercussões históricas, possibilitando a formação de uma ampla frente antigolpista, que assegurou a manutenção da ordem constitucional e a posse, meses depois, de seu vice-presidente, Café Filho. Mais ainda, essa tomada de posição majoritária em defesa da democracia viabilizou e impulsionou a recomposição da frente de centro-esquerda formada pelo PSD e PTB, que seria responsável, mais adiante, pela eleição de Juscelino Kubitschek à Presidência da República.

O Interregno Café Filho: 1954-1955[34]

A prioridade mais imediata da política econômica do novo governo era o enfrentamento da grave situação cambial, fruto da queda dos preços do café e do vencimento de créditos de curto prazo. A escolha do professor Eugênio Gudin para a pasta da Fazenda com certeza considerou seu prestígio junto à comunidade financeira internacional, o que poderia ajudar na negociação em curso dos compromissos externos.

Apesar de considerar necessário obter pelo menos US$300 milhões em novos créditos para superar a crise cambial, tudo o que Gudin conseguiu das fontes oficiais foram US$80 milhões em créditos novos. Sendo assim, não restou alternativa senão buscar os bancos privados, dos quais foi possível levantar mais US$200 milhões, ainda que sob duras condições e tendo de oferecer como garantia os US$300 milhões em reservas estrangeiras em ouro que o Brasil possuía.

Em compensação, à medida que a economia mundial caminhava em direção à conversibilidade das principais moedas, a perspectiva de restabelecimento de um movimento internacional de capitais privados tornava-se mais promissora. Apesar da retórica nacionalista de Vargas, a legislação brasileira era liberal no contexto da época, e o Brasil se destacava como destino do (pequeno) fluxo internacional de capitais do período.[35]

Gudin desejava remover os obstáculos à livre entrada de capital estrangeiro, e é sob esse prisma que deve ser vista a controvertida Instrução 113 da Sumoc, de 27 de janeiro de 1955. Esta consolidou a legislação anterior e deu um passo adiante, autorizando a Carteira de Comércio Exterior — Cacex, do Banco do Brasil, a emitir licenças de importação sem cobertura cambial para equipamentos e bens de produção.

Tratava-se de mecanismo claramente vantajoso para o investidor externo. De fato, desde que a taxa de câmbio livre (que se aplicava à entrada de capitais) permanecesse inferior à taxa cambial aplicável à categoria III de importações (bens de capital), era mais vantajoso para a firma estrangeira internar bens de capital diretamente pela Instrução 113 do que ingressar com recursos financeiros no Brasil e comprar licenças de importação no leilão pertinente.[36]

O período correspondente à gestão Gudin testemunhou um dos mais ortodoxos programas de estabilização da história econômica contemporânea, gerando ampla crise de liquidez e substancial elevação do número de falências e concordatas no primeiro semestre de 1955, além de significativa queda (de cerca de 15%) na formação bruta de capital fixo. Não fosse a curta duração do programa de estabilização de Gudin, ter-se-ia registrado uma forte queda no nível de atividade industrial.[37] Ao se juntarem o descontentamento da cafeicultura com a taxa de câmbio (relativamente valorizada) para a exportação de café — que o setor denominava de "confisco cambial" — e o início de pressões sobre a política econômica decorrentes da aproximação das eleições presidenciais, estava formado o quadro que levou Gudin a pedir, no início de abril de 1955, demissão em caráter irrevogável.

Visando apaziguar as elites econômicas de São Paulo, particularmente os cafeicultores, Café Filho nomeou para a pasta da Fazenda o banqueiro paulista José Maria Whitaker. Contundente crítico do regime de taxas múltiplas de câmbio, Whitaker havia se notabilizado pela intransigente defesa dos interesses da lavoura, e tinha como meta principal a eliminação do "confisco cambial", que reduzia a lucratividade do setor exportador.[38] Como ministro, abandonou a política de contenção de crédito, e, em relação ao combate à inflação, permaneceu no plano da retórica.

Quanto à política cambial, se Gudin havia postergado a questão da unificação das taxas de câmbio (inclusive, demonstrando ao FMI o impacto orçamentário positivo da conta de Ágios e Bonificações), Whitaker estava determinado a instituir um mercado totalmente livre, unificando as taxas e procedendo a uma razoável desvalorização cambial. Antes disso, contudo, julgava que seria preciso fortalecer significativamente a posição externa do país e reformular o sistema tarifário brasileiro, para garantir relativa proteção às indústrias após a eliminação dos ágios cambiais.

O FMI aprovou entusiasticamente o projeto que reformulava o sistema cambial brasileiro, preparado pelo economista Roberto Campos, então superinten-

dente do BNDE. No entanto, Café Filho optou por encaminhar o projeto ao Congresso Nacional, o que significava, na prática, sepultar a reforma cambial. Com a rejeição à proposta, Whitaker renunciou ao cargo. Seu substituto na pasta da Fazenda, Mário Câmara, pouco pôde fazer nos três meses que restavam para o término do mandato de Café Filho.

Balanço e Conclusões

Os dez anos que se seguiram ao fim da Segunda Guerra foram de forte expansão do PIB e de pressões inflacionárias. A taxa de investimento média da economia também se elevou, refletindo o avanço do processo de industrialização e a expansão dos investimentos públicos no setor de infra-estrutura. As exportações e importações, que cresceram a taxas médias anuais de dois dígitos durante o governo Dutra, perderam fôlego entre 1951-55, no contexto de queda das receitas de café e de avanço do processo de substituição de importações, com a economia crescentemente voltada para dentro (ver Tabela 1.1).

As transformações por que passou a economia na década não são imediatamente captadas pelos dados de repartição do PIB por classes de atividade econômica: de fato, entre 1947 (primeiro ano para o qual se dispõe de estatísticas consolidadas das contas nacionais) e 1955, a participação da agropecuária no Produto subiu, de 21,4% para 24,3%, ao passo que o peso do setor industrial passou de 26% para 26,6% no total.

Tabela 1.1

Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1946-1955

(médias anuais por período)

	1946-50	1951-55
Crescimento do PIB (% a.a.)	8,1/a	6,7
Inflação (IGP dez/dez, % a.a.)	11,3	16,6
FBCF (% PIB a preços correntes)	13,4/b	14,9
Tx. de cresc. das exportações de bens (US$ correntes, % a.a.)	15,6	1,0
Tx. de cresc. das importações de bens (US$ correntes, % a.a.)	23,9	3,2
Balança comercial (US$ milhões)	249	121
Saldo em conta corrente (US$ milhões)	-34	-300
Dívida externa líquida/Exportação de bens	n.d.	0,4/c

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do Apêndice Estatístico ao final do livro.
/a 1948-1950.
/b 1947-1950.
/c 1952-1955.
n.d. = dado não disponível.

Contudo, no interior da indústria de transformação é nítida a mudança, sinalizando para um estágio já avançado do processo de substituição de importações no país. Tal fenômeno se reflete em alguns indicadores, a exemplo da queda média de 42% no valor das importações industriais entre 1952 e 1956, ao mesmo tempo em que a produção doméstica crescia 40% (ver Tabela 1.2). Como resultado, a participação dos importados na oferta doméstica, após atingir 16% em 1952, cai para pouco mais de 7% em 1956. Ambos os movimentos — aumento da produção doméstica e queda da participação dos importados — ressalta-se, ocorreram *antes* que os investimentos do ambicioso Programa de Metas começassem a dar frutos.[39]

Por fim, buscando-se o principal legado do período 1945-55, este parece residir no reforço da industrialização baseada na substituição de importações e na continuidade de um nacionalismo de cunho pragmático. De certa forma, a contrapartida da vitória desse modelo foi "a impopularidade do ideário econômico liberal, podendo ter contribuído para prolongar a vida de políticas intervencionistas pouco eficientes".[40] Ambos aspectos da vitória do "nacional-estatismo" sobre o projeto liberal irão se sobressair no período seguinte, tratado no próximo capítulo: o "positivo", sob a forma da aceleração das transformações estruturais da econo-

Tabela 1.2

Participação Relativa das Importações na Oferta Industrial Doméstica — 1950, 1952 e 1956

(em % baseadas em valores constantes de 1949)

Gêneros	Importações/Oferta Doméstica			Tx. de Cresc. das Importações		Tx. de Cresc. da Produção	
	1950	1952	1956	1950/52	1952/56	1950/52	1952/56
Minerais não-metálicos	7,9	11,0	1,3	78	-82	23	71
Metalúrgica	18,3	19,0	15,5	18	13	13	44
Mecânica	60,3	64,6	34,0	64	-60	36	41[a]
Material elétrico	40,4	39,8	12,2	46	-70	50	41[a]
Material de transporte	50,7	45,0	11,2	78	-78	124	41[a]
Papel e papelão	26,1	21,8	14,4	-17	-12	6	45
Química	47,5	44,7	12,4	23	-20	22	318
Têxtil	2,4	2,1	0,9	-13	-49	2	23
Alimentos	2,7	4,2	3,3	71	-16	5	10
Bebidas	2,7	2,2	0,9	27	-59	29	7
TOTAL	13,5	16,0	7,2	44	-42	16	40

Fonte: Malan *et al.* (1980). Tabela V.33, p. 405.
[a] Dada a inexistência de estimativas para a taxa de crescimento entre 1952 e 1956, optou-se por supor para esses gêneros uma taxa de crescimento anual igual à do total industrial (% a.a., aproximadamente).
Oferta Doméstica = Importações + Produção Doméstica — Exportações.

mia brasileira, e o "negativo", no relativo descaso da maioria da sociedade com as seqüelas macro e microeconômicas do modelo estatista.

Recomendações de leitura

Malan *et al.*[41] discutem as mudanças estruturais e a condução da política econômica externa antes de 1952. Vianna[42] faz minuciosa análise da política econômica no período 1951-54.

Leituras adicionais

Ferreira[43] traz interessante reflexão sobre a dinâmica política do chamado "interregno democrático" de 1945-64. O contexto internacional que tanto moldou a condução da política econômica no pós-Guerra é exposto com riqueza de detalhes em Malan.[44]

Notas

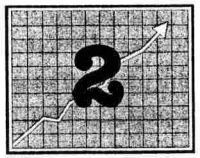
1. "Há um espanhol que quer/viver e a viver começa/entre uma Espanha que chora/e outra Espanha que boceja."
2. Sobre a Guerra Fria, ver Munhoz (2004).
3. Esta última dizia respeito à dificuldade dos países, exceto os Estados Unidos financiarem sua reconstrução econômica após a Segunda Guerra, tendo em vista o baixo nível de suas reservas internacionais em moedas conversíveis e a dificuldade de ampliá-lo no curto e médio prazos. Conforme lembra Niveau (1969), apenas os Estados Unidos podiam, entre 1945 e 1949, fornecer para o mundo inteiro os bens de consumo e equipamentos de que este necessitava.
4. A ironia da história residia em ter sido Dutra antigo ministro da Guerra de Getúlio Vargas e um dos artífices da deposição do ex-ditador. Não obstante, Vargas apoiou a sua candidatura, ao mesmo tempo em que se lançava candidato a uma vaga no Congresso constituinte. Ao final, foi eleito senador pelo seu Rio Grande do Sul natal e o getulismo se manteve como importante força política, agora em um regime democrático. Finalmente, é digna de nota, ainda, a votação obtida pelo candidato do Partido Comunista Brasileiro — PCB à Presidência (10% dos votos válidos), Iedo Fiúza. Os comunistas fizeram, ainda, 14 deputados federais, um senador (Luís Carlos Prestes) e obtiveram a maioria da Câmara de Vereadores do Distrito Federal. No bojo da onda anticomunista da Guerra Fria, o "Partidão" foi fechado pelo governo Dutra em 1947 e seus deputados, senador e vereadores cassados por lei do Congresso Nacional, em janeiro de 1948.
5. Ver Vianna (1989a).
6. Ver Malan (1986).
7. Outro fator explicativo importante do resultado obtido na balança comercial coube à recuperação dos preços internacionais do café, a partir de 1949. De janeiro de 1942 a julho de 1946, os preços do produto estavam limitados pelo teto estabelecido no Acordo Internacional do Café (13,4 centavos de dólar por libra-peso para o café tipo Santos 4), configurando uma contribuição brasileira ao esforço de guerra no plano econômico. A liberação dos preços nos Estados Unidos, em julho de 1946, marcou o início da recuperação do preço internacional do produto, o que explica o crescimento das exportações entre 1946 e 1950.
8. Sobre as motivações por trás dessa reviravolta da política econômica do governo Dutra, ver Bastos (2004).
9. Ver Tavares (1972, p. 71).

10. Este gênero industrial inclui o segmento produtor de bens de consumo duráveis (eletrodomésticos), em que a substituição de importação avançaria nos anos após a Segunda Guerra. Ver Tavares (1972) e Malan *et al.* (1980).
11. Taxas de crescimento calculadas a partir de Tabela A.V.1, em Malan *et al.* (1980).
12. Dados da estrutura do valor adicionado industrial em 1949, em Fishlow (1972) e participação dos importados na oferta doméstica em 1950, em Malan *et al.* (1980), Tabela V.25.
13. Ver Abreu (1994).
14. Ver Vianna (1989a).
15. O nacional-estatismo, tal como propugnado por Getúlio Vargas e o PTB, ganharia, também, a designação de "trabalhismo".
16. Ver Fausto (2000).
17. Ver Vianna (1989b).
18. Ver Abreu *et al.*, orgs. 2001.
19. Idem.
20. Ver Leopoldi (2003).
21. Ver Baer (2002).
22. Três foram as causas principais dessa queda: os efeitos da sobrevalorização do cruzeiro, a queda das vendas de algodão — segundo produto em importância na pauta de exportações — em virtude de uma crise da indústria têxtil mundial e, finalmente, a retenção de estoques, devido à expectativa generalizada de desvalorização cambial.
23. Superintendência da Moeda e do Crédito, criada em fevereiro de 1945, e que constituiria o embrião do futuro Banco Central do Brasil.
24. Em seu discurso de posse, em janeiro de 1949, Truman havia proposto quatro cursos de ação para a política externa de seu governo. O de número IV propugnava "(...) tornar o conhecimento técnico norte-americano disponível para as regiões mais pobres do mundo", o que gerou grande expectativa (e, depois, ante os parcos recursos alocados àquele objetivo, frustração) entre os países então chamados de "subdesenvolvidos". Ver Malan (1986), p. 68.
25. Ver Abreu *et al.*, orgs. (2001).
26. Embora a Instrução 70 determinasse que esses recursos fossem utilizados na regularização de operações cambiais e no financiamento à agricultura, as autoridades econômicas esperavam superar essa rigidez e utilizá-los mais amplamente no financiamento dos gastos do governo, viabilizando, dessa forma, uma política monetária restritiva.
27. Como resultado, em setembro de 1955 (isto é, dois anos após a implementação da Instrução 70) as bonificações atingiram 102% no caso de café e 172% para os demais produtos (ambas relativamente à cotação oficial de Cr$18,36/US$). Ver Rio e Gomes (1977).
28. Ver Fausto (2000) e Abreu *et al.*, orgs. (2001).
29. Citado em Abreu *et al.*, orgs, vol. V, pp. 5965-6.
30. Idem.
31. O preço médio do café importado nos Estados Unidos atingiu o seu pico histórico real em 1954, a US$ 2,80/libra-peso (a preços de 1990). Ver Bacha (1992).
32. Ver Abreu *et al.*, orgs. (2001).
33. Ver Ferreira (2003).
34. Para esta seção, ver Pinho Neto (1989).
35. Entre 1949 e 1954, o investimento líquido norte americano em manufaturas no Brasil representou 53% do total recebido pela América Latina e 17% do realizado no mundo. Só o Canadá recebeu investimentos diretos em montante comparável ao aplicado no Brasil (Vianna, 1987).
36. Ver Abreu (1994) p. 144. Os equipamentos importados através da Instrução 113 seriam incorporados aos ativos das empresas sem contrapartida no passível exigível. Conforme ressalta Pinho Neto (1989, p. 154), a vantagem daí resultante "(...) pode ser medida pelo diferencial entre o custo das divisas na categoria relevante e a taxa de mercado livre. Tal subsídio, aliado à inexistência de financiamentos no exterior que permitisse aos investidores nacionais beneficiarem-se da medida (...), fez com que a referida Instrução fosse vista como uma discriminação contra o capital nacional". Como benefício

adicional para o governo, a Instrução 113 permitia a entrada de capital estrangeiro sem impactar a base monetária (e, portanto, sem exercer pressões inflacionárias).

37. Ver Pinho Neto (1989).
38. Idem.
39. Ver Malan *et al.* (1980).
40. Ver Abreu (1994), p. 145.
41. Ver Malan *et al.* (1980).
42. Ver Vianna (1987).
43. Ver Ferreira (2003).
44. Ver Malan (1986).

Capítulo



Dos "Anos Dourados" de JK à Crise Não Resolvida

(1956-1963)

André Villela

"Juscelino queria tudo o que sonhava, mas não queria pagar preço algum por esse sonho."

Autran Dourado, assessor de imprensa de Juscelino Kubitschek

"João Goulart ouvia demais o último interlocutor."

embaixador Marcílio Marques Moreira, comentando como João Goulart era manipulado pelas pessoas próximas e tinha dificuldades para decidir

Introdução

O período coberto por este capítulo comporta muitos traços de continuidade com aquele que o precedeu, mas também mudanças importantes. Do ponto de vista político, o período entre os anos de 1956 e 1963 inscreve-se no *continuum* democrático-populista iniciado no pós-Segunda Guerra e que inclui os governos Dutra, Vargas e Café Filho. Pelo lado da economia, esse período também dá continuidade — até 1962 — a um longo ciclo de expansão, cujo início data da recuperação relativamente precoce da economia brasileira dos efeitos da Grande Depressão dos anos 30.

As mudanças, no plano político, não tomariam a forma de ruptura até o Golpe de 1964. Não restam dúvidas, porém, quanto à deterioração do ambiente institucional a partir da renúncia de Jânio Quadros (1961) e da disputa em torno da posse de seu vice, João Goulart, disputa essa provisoriamente resolvida com a

"solução" parlamentarista. A posterior deposição do presidente João Goulart seria "apenas" o ponto culminante de um processo gradual de polarização da sociedade brasileira, em marcado contraste com o clima de relativa estabilidade política sob Juscelino Kubitschek. Já as mudanças econômicas e sociais mais significativas se fizeram sentir ao longo de todo o período, através da transformação da estrutura produtiva (com a perda de importância relativa da produção agropecuária e o ganho correspondente do setor industrial) e da crescente urbanização da população do país.

A descontinuidade na trajetória de crescimento econômico claramente precedeu o golpe de 1964, podendo ser observada já em meados de 1963, quando se assiste ao início da desaceleração. A inesperada renúncia de Jânio Quadros ajudaria a agravar a crise econômica que, sob Goulart, se misturaria a um quadro político que se deteriorava rapidamente. Agora, mais do que nunca, polarização política e crise econômica produziriam um coquetel letal. Ao final, o país assistiria à deposição de João Goulart, pondo fim, pela via da força, à crise política. A retomada da brilhante trajetória de crescimento econômico, porém, teria de esperar até 1968.

O capítulo trata tanto dos elementos de continuidade como daqueles de mudança nesse rico período da história republicana. Rico em termos políticos, econômicos e culturais, tendo sido indelevelmente marcado pela figura carismática do presidente Juscelino Kubitschek. A figura de JK, inclusive, serve para emoldurar uma certa nostalgia que ainda cerca a percepção coletiva daqueles tempos, até hoje lembrados como uma espécie de "era de ouro" tropical. Afinal, com a nova capital, Brasília, inaugurada em 1960, o mundo assistiu ao apogeu da arquitetura modernista brasileira. Culturalmente, explodia a Bossa Nova, o Brasil ganhava a sua primeira Copa do Mundo de futebol (na Suécia) e o Cinema Novo estava prestes a despontar.

A referida efervescência nos campos cultural, artístico e esportivo deveu muito à brilhante fase que a economia brasileira atravessou entre 1956-62. De fato, ainda que tenha havido um arrefecimento da trajetória de expansão econômica em 1962, a taxa média de crescimento do PIB desde 1956 até aquele ano foi de respeitáveis 7,9% a.a. Nesse curto período, a economia e sociedade brasileiras sofreriam profundas transformações. Tais transformações, por sua vez, resultaram de medidas de política econômica implementadas pelos governos da época, com base nas restrições impostas pelas conjunturas doméstica e internacional.

Este capítulo analisará a evolução da economia brasileira entre 1956 e 1963. Para tanto, discute-se o conjunto de políticas econômicas implementadas durante os governos JK, Quadros e Goulart, procurando sempre situá-las dentro do contexto político da época.[1] Na próxima seção, é apresentado um panorama do período 1956-63 como um todo, destacando-se, inicialmente, o comportamento das principais variáveis macroeconômicas e, em seguida, as profundas mudanças estruturais por que passou a economia brasileira. A terceira seção trata do governo JK, analisando tanto a condução da política econômica (cambial, sobretudo) no período, quanto sua política de desenvolvimento, consubstanciada no Plano (ou Programa) de Metas. A política econômica dos governos Quadros e Goulart é discutida na quarta seção, com ênfase na malograda tentativa de estabilização econômica do Plano Trienal. Na última seção é feito um balanço do período, destacando-se o seu legado.

Crescimento e Transformações Econômicas

As eleições de outubro de 1955 colocaram frente a frente na disputa pela Presidência da República um político populista apoiado por legenda pouco expressiva (Ademar de Barros, PSP), um candidato identificado com os setores urbanos conservadores (Juarez Távora, UDN) e, numa coligação entre o Partido Social Democrático — PSD e o Partido Trabalhista Brasileiro — PTB, Juscelino Kubitschek de Oliveira, o JK, médico mineiro com experiência administrativa à frente da Prefeitura de Belo Horizonte e, posteriormente, como governador de Minas Gerais. O quarto candidato era o líder integralista Plínio Salgado, lançado pelo PRP — Partido de Representação Popular.

Durante a campanha eleitoral, Juscelino ressaltou o fato de o país estar atravessando uma fase de transição, entre um passado agrário e um futuro industrial e urbano. Assim, seu plano de governo — cujos principais elementos ele publicaria em 1955 sob o título *Diretrizes Gerais do Plano Nacional de Desenvolvimento* — falava explicitamente em acelerar o desenvolvimento econômico, como forma de transformar o país estruturalmente. Para Juscelino, isso exigiria "uma enérgica política de industrialização, a solução mais eficiente para resolver problemas de um país populoso, com um grande mercado interno em potencial e dotado de adequados recursos naturais".[2]

Nas eleições de 3 de outubro de 1955 os eleitores deram preferência ao discurso desenvolvimentista de JK, conferindo ao candidato do PSD 36% dos votos válidos. Para vice-presidente e pela legenda do PTB (o que era permitido pela legislação eleitoral da época) foi eleito João ("Jango") Goulart, assegurando, assim, a vitória dos partidos herdeiros do getulismo.[3]

Ao tomar posse, Juscelino assumia a Presidência de um país cuja população crescia a taxa anual próxima de 3%, tendo atingido pouco mais de 60 milhões de habitantes (a maior parte dos quais ainda vivia no campo). A importância relativa do setor rural se refletia na participação do setor agropecuário no PIB, que ainda era de 21% em 1956 — peso semelhante ao da indústria de transformação.[4] Foi

justamente esse sinal de atraso econômico que JK se empenhou em reverter, valendo-se, para tanto, de pesados investimentos públicos e privados nos setores industrial e de infra-estrutura econômica, reunidos em seu Plano de Metas. Com ele, o país viveria o apogeu do desenvolvimentismo.

O êxito desse plano em termos de aceleração da taxa de crescimento econômico é confirmado pelo comportamento do PIB. Após um crescimento modesto (2,9%) em 1956 — em decorrência, sobretudo, da quebra da safra agrícola —, entre 1957 e 1960 a economia brasileira cresceu, respectivamente, 7,7%, 10,8%, 9,8% e 9,4%. Em 1961 — ano que inclui a breve passagem de Jânio Quadros pela Presidência da República — a economia cresceu respeitáveis 8,6%, ainda embalada pelos vultosos investimentos do Plano de Metas de JK. A renúncia de Jânio e a tumultuada presidência de João Goulart ajudam a explicar a inflexão de 1962 e o pífio desempenho econômico de 1963, anos em que o PIB acusou expansão de 6,6% e 0,6%, respectivamente.

Se em termos de crescimento do produto o período 1956-63 foi inequivocamente exitoso, o mesmo não pode ser dito com relação ao comportamento da inflação, das finanças públicas e das contas externas do Brasil. Não que Juscelino tivesse herdado uma economia "brilhante" sob esses aspectos. Pelo lado da inflação, o quadro até que não era dos piores: de fato, quando JK assumiu o poder, a variação do Índice Geral de Preços havia recuado para 12,2%, após superar 20% em 1953 e 1954. Porém, ao término dos cinco anos de mandato, a inflação girava na faixa de 30% a 40%. O quadro não era melhor no tocante às contas públicas: o déficit do governo federal dobrou em termos reais entre 1956 e 1963, sendo equivalente, em média, a um terço das receitas totais entre 1956 e 1960 e 50% entre 1961 e 1963.[5]

Tabela 2.1

Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1956-1963

(médias anuais por período)

	1956-60	1961-63
Crescimento do PIB (% a.a.)	8,1	6,2
Inflação (IGP dez./dez., % a.a.)	24,7	59,1
FBCF (% PIB a preços correntes)	16,0	15,2
Tx. de cresc. das exportações de bens (US$ correntes, % a.a.)	−2,3	3,5
Tx. de cresc. das importações de bens (US$ correntes, % a.a.)	3,2	0,0
Balança comercial (US$ milhões)	125	44
Saldo em conta corrente (US$ milhões)	−290	−296
Dívida externa líquida/Exportação de bens	1,9	2,4

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do Apêndice Estatístico ao final do livro.

Como se vê na Tabela 2.1, os indicadores macroeconômicos foram quase sempre melhores durante o governo JK (1ª coluna) do que no período Jânio-João Goulart. A única exceção fica por conta das exportações, que caíram mais de 10% entre 1955 e 1960 (de US$1.423 milhões para US$1.269 milhões). É claro que esses indicadores não comprovam necessariamente uma superioridade da gestão macroeconômica durante a *Golden Age* de Juscelino. Dados os efeitos defasados associados à política econômica, não resta dúvida que o aumento do patamar inflacionário e da razão dívida externa líquida/exportações no período 1961-63 foi em grande medida herdado dos anos JK. Mesmo a desaceleração da taxa de crescimento do PIB nos governos Quadros e Goulart pode, em parte, ser vista como um legado do período anterior. De fato, essa perda de dinamismo da economia decorreu em grande medida do término do grande bloco de investimentos associado ao Plano de Metas mas, também, das tentativas de estabilização nos dois governos que se seguiram a Juscelino, tentativas essas tornadas urgentes à luz do legado inflacionário daquele governo.

Em síntese, JK de fato entregou a seus sucessores uma economia maior e mais desenvolvida, mas, ao mesmo tempo, deixou-lhes um "presente de grego", sob a forma da piora de alguns dos principais indicadores macroeconômicos internos e externos.

E o que dizer do comportamento dos indicadores sociais do país no período em apreço? Nesse campo, o objetivo enunciado por Juscelino em seu Plano de Desenvolvimento ("aumentar o padrão de vida do povo, abrindo oportunidades para um futuro melhor") parece ter se cumprido. Ao longo da década de 1950 — o que, é verdade, também inclui o período anterior ao mandato de JK — a esperança de vida ao nascer dos brasileiros passou de 45,9 para 52,7 anos. No mesmo período, a taxa de mortalidade infantil caiu de 144,7 para 118,1 por 1.000 nascidos vivos. Finalmente, foi na década de 1950 que o analfabetismo deixou de caracterizar a maioria da população com mais de 15 anos de idade. Ainda assim, em 1960 a proporção de analfabetos ainda era elevadíssima, atingindo cerca de 40% da população naquela faixa etária.[6]

Se no terreno macroeconômico o período 1956-63 apresenta tanto aspectos positivos (crescimento do PIB, principalmente) quanto negativos (aceleração inflacionária, aumento do déficit público e deterioração da situação externa) e em termos sociais houve expressivos avanços (pelo menos até 1960), como avaliar as mudanças estruturais por que passou a economia brasileira? Estas, como já se disse, foram expressivas. E isso pode ser comprovado de diversas maneiras. A primeira — e mais sintética — emerge do exame da participação percentual dos setores de atividade no PIB, vale dizer, o quanto a agropecuária, a indústria e o setor de serviços, individualmente, representam no total do produto do país.[7]

Em 1950, o setor agropecuário respondia por 24,3% do PIB brasileiro, participação próxima à da indústria (24,1%). A indústria de transformação,[8] por sua vez, entrava com aproximadamente 18,7% do PIB naquele ano, enquanto os serviços correspondiam aos restantes 51,6%. Em 1955 — ano anterior à posse de JK — os pesos dos setores agropecuário e industrial no PIB pouco haviam se alterado, sendo de 23,5% e 25,6%, respectivamente (o peso da indústria de transformação havia subido para 20,4% em 1955).

A partir da implementação do Plano de Metas, o quadro muda radicalmente: o setor agropecuário perde espaço para o setor industrial e, em 1960, tem peso de 17,8% no PIB (ou seja, um recuo de 5,7 p.p. em apenas cinco anos), contra 32,2% da indústria (25,6% da indústria de transformação). A perda de importância do setor agropecuário teria continuidade nos anos seguintes e, em 1963, a participação desse setor na economia atinge 16,3%, e a da indústria, 32,5% (26,5% no caso da indústria de transformação). Como se vê, a perda de peso relativo do setor primário se deu em benefício do avanço do setor manufatureiro, tendo a parcela dos serviços no PIB permanecido, grosso modo, constante entre 1956 e 1963 — em torno de 50% do total.[9]

Uma forma complementar de se perceber a profunda mudança estrutural sofrida pela economia brasileira nesse curto espaço de tempo é examinar o que se passou *no interior* do setor manufatureiro naqueles anos em que se intensificou o processo de substituição de importações no Brasil.

Como é sabido, a industrialização substitutiva de importações teve início espontaneamente (ou seja, sem ajuda do governo) nos primeiros anos da República, no rastro do fenômeno especulativo conhecido como Encilhamento.[10] Atravessando as crises da Primeira Guerra e da Grande Depressão, a substituição de importações teve continuidade no Brasil seguindo um curso "natural", isto é, progressivamente internalizando-se a produção de bens de consumo não-duráveis (tipicamente, têxteis, vestuário, alimentos, bebidas etc.). Alcançada a substituição nessa fase "fácil", surgiam pontos de estrangulamento a montante do processo produtivo, isto é, nos setores produtores de bens intermediários (insumos industriais) e de capital. A restrição cambial que caracterizaria o período pós-Segunda Guerra tornou ainda mais premente a necessidade de se contar com uma oferta doméstica desses insumos e máquinas. A partir da década de 1940, assiste-se a uma maior intencionalidade no processo de substituição de importações, que passa a ser dirigido pelo governo, valendo-se, dentre outros instrumentos, de seletividade no mercado de câmbio.

Como se verá mais adiante, o governo JK aprofundaria ainda mais o processo de substituição de importações, através de seu Plano de Metas. O resultado dos maciços investimentos realizados nos setores de infra-estrutura básica (energia e

transportes, sobretudo) e manufatureiro foi um aumento da taxa de investimento (formação bruta de capital fixo/PIB), que passou de 13,5% em 1955 para 15,7% em 1960 (18% em 1959), chegando a 17% em 1963. Já as transformações sofridas pelo setor secundário da economia podem ser apreciadas comparando-se a mudança ocorrida no valor adicionado industrial entre os anos de 1952 e 1961 (Tabela 2.2).

Tabela 2.2

Valor Adicionado Industrial em 1952 e 1961

Subsetor	Participação % 1952	Participação % 1961	Taxa média anual (1952-61) % a.a.
Não-duráveis	55,4	40,0	7,7
Duráveis	6,0	12,0	18,2
Intermediários	32,5	35,7	12,8
Capital	6,1	12,3	20,3
Total	100,0	100,0	11,6

Fonte: Sochaczewski (1993), p. 79.

Em primeiro lugar, nota-se a expressiva taxa de crescimento médio do valor adicionado do setor industrial no período (11,6% a.a.), superando o próprio ritmo de expansão do PIB (daí o ganho de participação do setor no total). Dentre os subsetores, chama atenção o avanço da participação dos bens duráveis e dos de capital, no qual o processo de substituição de importações mais progrediu. Não resta dúvida de que a vinda das montadoras estrangeiras de automóveis — e o concomitante desenvolvimento de um setor nacional de fornecedores de autopeças — muito contribuiu para o desempenho de ambos subsetores. Já o valor adicionado do subsetor de bens intermediários cresceu a um ritmo semelhante ao da indústria como um todo entre 1952 e 1961, daí a sua participação ter se mantido mais ou menos constante, com cerca de um terço do valor adicionado total. O grande "perdedor", portanto, foi o subsetor de manufaturados leves (os não-duráveis), cuja participação no valor adicionado da indústria recuou cerca de 15 pontos percentuais. Note-se, porém, que em 1961 ele ainda respondia pela maior parte do valor agregado do setor secundário, numa indicação clara de que o processo de substituição de importações havia avançado muito, mas ainda se encontrava longe de seu auge — coisa que só aconteceria ao final da década de 1970, com a maturação dos projetos do II PND.

O crescimento econômico e as mudanças estruturais no período de 1956-63, acima resumidos, decorreram em grande medida de decisões de política econômi-

ca que, por sua vez, estiveram condicionadas em maior ou menor grau às restrições políticas e econômicas domésticas e externas. A condução da política econômica — tanto a de curto prazo como a política de desenvolvimento — é analisada cronologicamente no restante do capítulo.

Os Anos JK

A Política Cambial

Devido às dificuldades de se praticar políticas fiscal e monetária ativas na época (pelos motivos que se verá mais à frente), a política cambial terminou sendo o principal instrumento de política econômica do governo brasileiro na década de 1950. Devido à "escassez de dólares" — problema que afligia a economia internacional no pós-Segunda Guerra —, tornou necessária (prioritária, até) a criação de mecanismos muitas vezes engenhosos de alocação de divisas escassas. Conforme tratado no capítulo anterior, um desses mecanismos — adotado em meio à crise cambial de 1952-3 —, foi a influente Instrução 70 da Sumoc, de outubro de 1953. Essa norma eliminou o controle de licenças de importação até então em vigor, substituindo-o por um sistema de leilão de divisas. Com isso, introduzia-se um componente mais concorrencial numa política até então essencialmente discricionária.

O sistema de taxas de câmbio múltiplas inaugurado com a Instrução 70 vigorou até março de 1961, ainda que tivesse sido ligeiramente modificado com a Lei nº 3.244, de 14 de agosto de 1957.[11] Ele foi complementado por outra Instrução da Sumoc — esta, mais controvertida, e com grande impacto na economia brasileira — a de número 113 (de 17 de janeiro de 1955). Como se viu no capítulo anterior, a Instrução 113 foi baixada ainda no governo Café Filho, por iniciativa do ministro da Fazenda e expoente do pensamento liberal brasileiro, Eugenio Gudin, e autorizava a importação de bens de capital "sem cobertura cambial", vale dizer, sem o emprego de divisas. Na prática, a Instrução se mostrou um instrumento poderoso de atração do capital estrangeiro: mais de 50% do total de investimento externo direto que ingressou no Brasil entre 1955 e 1960, ou US$401 milhões, o fizeram sob a égide daquela Instrução. Igualmente, dos US$1,7 bilhão em empréstimos e financiamentos obtidos pelo Brasil entre 1955 e 1960, mais de 60% também ingressaram no país sob a forma de máquinas, veículos e equipamentos sem cobertura cambial.[12] Com isso — e essa era a principal crítica que setores do empresariado nacional e da esquerda faziam àquela Instrução — concedia-se um subsídio implícito ao capital estrangeiro. No caso de investimentos diretos, o capital dessas empresas era internalizado no Brasil (sob a forma de máquinas e equipamentos) convertido pela taxa de câmbio mais elevada do mercado livre, mas suas remessas

O REI CAFÉ PERDE A SUA MAJESTADE

Durante muito tempo o café foi sinônimo de Brasil e o Brasil de café. Após a forte expansão do plantio e das exportações no período imperial (1822-1889), a preeminência do café na economia e sociedade do Brasil se acentuaria ainda mais durante a Primeira República (1889-1930). Já a perda de importância relativa do setor coincide com o processo de industrialização brasileira, que ganha força no pós-Segunda Guerra. Ainda assim, os primeiros 10 anos após o final do conflito foram de escassez do produto no mercado internacional, à medida que aumentava a demanda européia e que fatores climáticos reduziam a oferta mundial.

Impactos do Café na Economia Brasileira

	Produção (milhões de sacas de 60kg)	Exportações café Brasil (US$ milhões)	Preço médio de importação nos EUA (*cents*/lb)	Exportações café Brasil como % total exportações Brasil	Exportações café Brasil como % exportações mundiais café (valor)	Exportações café Brasil como % PIB
1850	2,4[a]	13	8,05	38,2	34,7[b]	9,1
1900	13,9	92	7,05	57,0	74,6	12,6
1945	16,1	229	12,70	35,0	49,5	3,7
1955	26,5	844	52,18	59,3	36,3	4,1
1956	17,1	1.030	51,17	69,5	39,6	4,1
1957	26,3	846	49,82	60,7	35,6	2,8
1958	31,7	688	43,89	55,3	32,5	1,9
1959	44,1	733	36,65	57,2	36,5	2,5
1960	29,8	713	32,34	56,2	36,9	2,1
2000	29,6[c]	1.775	105,64[d]	3,2	21,7	0,3

Fonte: Bacha (1992) e, para 2000, elaboração do autor com base no *Anuário Estatístico do Café 2002/2003*.
a. 1852.
b. 1851.
c. média das safras 1999/2000 e 2000/01.
d. preço do café natural arábica brasileiro na Bolsa de NY.

A conseqüente elevação dos preços do produto — que subiram cerca de três vezes e meia em termos reais (i.é, corrigidos pela inflação dos Estados Unidos) entre 1945 e 1954 — foi favorecida pelo fim do preço-teto estabelecido pelos Estados Unidos durante a guerra e funcionou como forte estímulo à expansão do cultivo do café no Brasil (avançando nas terras do Paraná) e no resto do mundo (Colômbia e África, sobretudo). O resultado

esperado foi um novo período de superprodução (semelhante ao dos anos 30), que se estendeu de meados da década de 1950 a meados dos anos 60, a despeito de acordos de contenção da oferta firmados entre o Brasil e outros países produtores. No caso brasileiro, as compras, por parte do governo, dos excedentes de café exerceram forte pressão sobre os gastos do Tesouro nos anos JK, prejudicando em muito a condução da política macroeconômica no período.

Após uma relativa estabilidade no triênio 1955-57, os preços internacionais do café dão início a uma trajetória de queda, refletindo a expansão da oferta mundial do produto. Ao final de 1958, o preço do café brasileiro em Nova York desceu a 41,8 *cents*/libra-peso. As exportações do produto reduziram-se em mais de US$150 milhões em relação ao ano anterior, o mesmo ocorrendo com as exportações totais, que atingiram em 1958 o nível mais baixo da década (US$688 milhões). Se o peso do café no total exportado permaneceu em torno de 60% na década de 1950, sua participação no PIB caiu pela metade (de 4% para 2%), refletindo o avanço do processo de industrialização no período. Nesse sentido, os anos 50 marcam, indubitavelmente, uma inflexão na primazia do café na economia brasileira.

Não obstante as mudanças sofridas na década de 1950, o café permanece sendo uma cultura importante em diversas regiões do Brasil até os dias atuais. Além de dar emprego a centenas de milhares de famílias, o produto continua figurando como um item importante da pauta de exportações do país, tendo respondido por 2,1% do valor total das nossas exportações em 2003. Contudo, nada que se compare ao seu papel histórico, quando figurava indiscutivelmente como centro da economia e sociedade brasileiras.

posteriores para o exterior se realizavam pelo favorável custo de câmbio (grosso modo equivalente à sobrevalorizada taxa média para as exportações).

Assim, se, por um lado, a Instrução 113 contribuiu para o aumento da dívida externa líquida brasileira — de menos de US$1,0 bilhão em fins de 1955 para US$3,4 bilhões em 1960 — por outro, teve o mérito inquestionável de impedir que a restrição de divisas levasse ao abandono dos planos de investimento do Plano de Metas.

Como se percebe, a política cambial no período não apenas procurava lidar com a restrição de divisas da época — agravada pelo desempenho ruim das exportações de café — como também funcionava como um importante instrumento de política de desenvolvimento econômico, ao alargar as possibilidades de investimento em um contexto de escassez de divisas. Essa política de desenvolvimento está sintetizada no conjunto de projetos de investimento reunidos no Plano de Metas, examinado a seguir.

O Plano de Metas

Os antecedentes do Plano de Metas podem ser buscados ainda durante a Segunda Guerra, quando duas missões estrangeiras (Cooke e Kleine-Saks) aqui vieram estudar os problemas da economia brasileira. A elas se seguiu a Missão Abbink, de 1949, cujo relatório final continha um conjunto ordenado de planos de desenvolvimento que posteriormente serviriam de base para o Plano Salte, lançado no governo Dutra, mas implementado apenas parcialmente. Dois anos mais tarde, em 1951, era instalada a Comissão Mista Brasil-Estados Unidos (CMBEU), que delineou projetos econômicos setoriais específicos, formando um conjunto coerente de planos.[13] Dentre os 41 projetos elaborados pela CMBEU, destacavam-se aqueles que visavam resolver os estrangulamentos nos setores de energia e transportes, cuja expansão no passado não havia acompanhado a do resto da economia. A CMBEU também recomendou que se criasse um banco de desenvolvimento, que daria origem ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico — BNDE, fundado em 1952.

O esforço de planejamento econômico no Brasil — que ganhara fôlego com os trabalhos da CMBEU e, posteriormente, do Grupo Misto Cepal-BNDE — se tornaria permanente a partir da instituição, por Juscelino Kubitschek, do Conselho de Desenvolvimento (Decreto n. 38.744, de 12 de fevereiro de 1956), diretamente ligado à Presidência da República. Para a secretaria-geral do novo órgão foi designado Lucas Lopes, que acumularia o cargo com o de presidente do BNDE. Ao longo de 1956, o Conselho de Desenvolvimento foi responsável pela identificação de setores da economia que, uma vez adequadamente estimulados, poderiam apresentar capacidade de crescimento. Além disso — e atendendo à necessidade de ampliação de setores de infra-estrutura básica (notadamente nas áreas de energia e transportes, previamente apontadas como pontos de estrangulamento) —, o Conselho elaborou um conjunto de 30 objetivos (metas) específicos, distribuídos segundo cinco setores, denominado Plano de Metas.[14]

O Plano contemplava investimentos nas áreas de energia, transporte, indústrias de base, alimentação e educação, cujo montante orçado equivaleria a cerca de 5% do PIB no período 1957-61.[15] Os setores de energia e transporte receberiam a maior parcela dos investimentos previstos no Plano (71,3%), a cargo quase que exclusivamente do setor público. Para as indústrias de base, foram previstos cerca de 22,3% dos investimentos totais, sob a responsabilidade principalmente do setor privado (por vezes com ajuda de financiamentos públicos). As áreas de educação e alimentação receberiam os restantes 6,4% dos recursos totais.[16]

Além dessas áreas, havia uma meta autônoma particularmente cara a JK — a construção de Brasília, cujos gastos não estavam orçados no Plano. A idéia de cons-

truir Brasília foi apresentada por JK ainda na campanha eleitoral, e era por ele considerada um projeto prioritário. A nova capital era vista por Juscelino como "(...) a chave de um processo de desenvolvimento que transformará o arquipélago econômico que é o Brasil em um continente integrado".[17]

As inversões do Plano de Metas a cargo do setor privado (tanto o nacional como o estrangeiro) direcionaram-se, sobretudo, aos setores automobilístico, de construção naval, mecânica pesada e equipamentos elétricos. A supervisão desses investimentos foi entregue a uma estrutura paralela à burocracia estatal, composta pelos "grupos executivos", formados no interior do Conselho de Desenvolvimento.[18]

A implementação do Plano dependeu da adoção de uma tarifa aduaneira protecionista,[19] complementada por um sistema cambial que subsidiava tanto a importação de bens de capital como de insumos básicos, e que atraía o investimento direto por parte do capital estrangeiro. Já sua execução esteve sob a coordenação geral do Conselho de Desenvolvimento que, por um processo de aproximações sucessivas, ia revendo as metas à medida que estas eram alcançadas ou desvios constatados.[20] A Tabela 2.3 reúne algumas das principais metas quantitativas e resultados do Plano.

Como se percebe, muitas das metas alcançaram elevado percentual de realização frente ao planejado, com destaque para a construção de rodovias, produção de

Tabela 2.3

Plano de Metas: Expansão Prevista e Resultados — 1957-1961

Setor	Previsão	Realizado	%
Energia elétrica (1.000 Kw)	2.000	1.650	82
Carvão (1.000 ton.)	1.000	230	23
Produção de petróleo (1.000 barris/dia)	96	75	76
Refino de petróleo (1.000 barris/dia)	200	52	26
Ferrovias (1.000 km)	3	1	32
Rodovias-construção (1.000 km)	13	17	138
Rodovias-pavimentação (1.000 km)	5	1	-
Aço (1.000 ton.)	1.100	650	60
Cimento (1.000 ton.)	1.400	870	62
Carros e caminhões (1.000 unid.)	170	133	78
Nacionalização de carros (%)	90	75	-
Nacionalização de caminhões (%)	95	74	-

Fonte: Orenstein e Sochaczewski (1989), p. 180.

veículos e a ampliação da capacidade de geração de energia elétrica. A produção de automóveis, em particular, serviu para impulsionar o crescimento do setor de bens de consumo duráveis que, conjuntamente com o setor de bens de capital, lideraram essa etapa do processo de substituição de importações. Ainda refletindo a opção feita pelo transporte rodoviário, os setores ferroviário e de produção de carvão mineral apresentaram índices de realização comparativamente baixos.[21]

É importante salientar que, ao lançar o Plano, o governo se esquivou de apresentar, em paralelo, uma proposta de financiamento, preferindo "procurar sua solução ao longo da execução do programa".[22] Ao final, uma fonte importante de recursos para os setores-chave (energia e transportes) terminaram sendo os fundos setoriais de vinculação orçamentária, criados ao longo da década.[23]

O financiamento dos projetos do Plano de Metas viria diretamente de fundos públicos (cerca de 50%), do setor privado (35%) e de agências creditícias governamentais (15%). Essa divisão de encargos

> "(...) colocava o peso maior do esforço de investimento sobre o setor público, o que, na ausência de uma reforma tributária que gerasse um significativo incremento das receitas da União, certamente provocaria um déficit público incompatível com a contenção da inflação no patamar previsto".[24]

De fato, o principal mecanismo de financiamento do Plano de Metas foi a inflação, resultante da expansão monetária que financiava o gasto público e do aumento do crédito, que viabilizaria os investimentos privados.[25] Tratava-se, portanto, de um mecanismo clássico de extração de "poupança forçada" da sociedade como um todo, via inflação, e seu redirecionamento aos agentes (públicos e privados) encarregados de realizarem as inversões previstas no Plano de Metas. Para tanto, contribuiu a estrutura particularmente complexa de execução da política monetária no país na época, na qual o Banco do Brasil cumpria, simultaneamente, funções de banco central e banco comercial.

Na prática, o Banco do Brasil promovia a expansão primária dos meios de pagamentos, ao emprestar ao Tesouro para ajudar a cobrir o déficit de caixa (causado, em grande parte, por subsídios dados às empresas de transporte de propriedade do governo federal).[26] A fim de estancar esse déficit — e, assim, interromper a expansão indesejada da base monetária — o governo teria de recorrer a uma das três alternativas (ou uma combinação delas): elevação da tributação, colocação de títulos da dívida ou contenção dos gastos.

A primeira alternativa não se mostrou factível, dada a arcaica estrutura tributária de então não permitir um aumento substancial de receitas no curto prazo. O recurso à emissão de títulos, por sua vez, esbarrava na Lei de Usura (que limitava

a taxa de juros nominais a 12%, contra uma inflação média em 1956-61 superior a 20%) e na proibição a qualquer forma de indexação na economia. Como resultado, os títulos públicos rendiam, muitas vezes, taxas reais de juros negativas. Nesse contexto, restava ao governo o recurso à contenção de despesas, que terminava por assumir a forma de atrasos nos pagamentos a fornecedores envolvidos em projetos ligados ao Plano de Metas.[27]

Por fim, ressalta-se que as hipóteses macroeconômicas adotadas pelos formuladores do Plano de Metas foram as mesmas usadas nas projeções do Grupo Misto Cepal-BNDE, a saber: crescimento anual de 2% do produto real *per capita* entre 1956 e 1960 (inclusive); redução do coeficiente de importações de 14% para 10%; e inflação esperada para os quatro anos seguintes de 13,5% a.a.[28] Confrontando-se essas hipóteses com os resultados efetivos, emerge um quadro misto: se, por um lado, a economia logrou crescer, em média, cerca de 5% a.a. em termos *per capita* (mais que o dobro dos 2% a.a. previstos) e o coeficiente de importações caiu para cerca de 8% em 1960 (10% previstos), por outro, a inflação média entre 1957 e 1960 (25% a.a.) excedeu largamente os 13,5 % antecipados.

O Plano de Estabilização Monetária

Como visto anteriormente, as políticas monetária e fiscal durante o governo JK tornavam-se passivas, subordinadas ao objetivo maior de transformação estrutural da economia. O uso de financiamento inflacionário para atender à prioridade de desenvolvimento industrial traduziu-se em uma forte elevação do índice geral de preços entre 1957 e 1958, levando a inflação a saltar de 7,0% para 24,4% entre aqueles dois anos.[29] O governo reagiu mediante o encaminhamento ao Congresso, em 27 de outubro de 1958, do Plano de Estabilização Monetária — PEM, elaborado pelo ministro da Fazenda, Lucas Lopes e pelo presidente do BNDE, Roberto Campos.

As origens do PEM remontam à tentativa, pelo Brasil, de obter, no início de 1958, um empréstimo junto ao Export-Import Bank (Eximbank) dos Estados Unidos.[30] Em resposta, o Eximbank condicionou o crédito à obtenção, pelo Brasil, de um aval junto ao Fundo Monetário Internacional — FMI. Este, por sua vez, exigiu uma série de medidas visando conter a elevação dos preços e o crescente déficit do balanço de pagamentos do país. Entre as medidas, estavam a contenção do gasto público e do crédito, moderação nos reajustes salariais, reforma do sistema de taxas de câmbio múltiplas ainda em vigor e fim do plano de compras de café pelo governo.

Procurando contornar as críticas do Congresso ao PEM, bem como compatibilizar suas diretrizes gerais com a continuidade dos investimentos previstos no Plano de Metas, Lopes e Campos optaram por uma estabilização monetária gradual, em oposição ao tratamento "de choque" exigido pelo Fundo. Mesmo a estratégia gradualista não foi aceita pelo presidente do Banco do Brasil, Sebastião Paes de Almeida, que se recusava a cortar o crédito concedido pelo banco para financiar o capital de giro das indústrias. Não obstante a oposição de setores importantes dentro do próprio governo, JK deu início à aplicação do PEM em janeiro de 1959. Entre as medidas anunciadas, estava a diminuição dos subsídios à importação de trigo e gasolina, com impactos imediatos no custo de vida.

Contudo, o acirramento do debate e da oposição política ao PEM ao longo do primeiro semestre de 1959 levou Juscelino a romper negociações com o FMI em junho daquele ano.[31] Entre crescer ou estabilizar, Juscelino optou pelo primeiro. Dava, assim, razão à avaliação de Autran Dourado que abre este capítulo, segundo a qual o presidente da República acreditava ser possível um "almoço grátis".[32] Abandonando o PEM, Juscelino preservava o Plano de Metas e o sonho da nova capital (dando alento a seu projeto político de retornar à Presidência em 1965), mas legava a seu sucessor um quadro de deterioração de alguns dos principais indicadores macroeconômicos.

De fato, entre 1956 e 1960, as exportações caíram quase 15% e a dívida externa líquida aumentou 50%, chegando a US$3,4 bilhões (ou 2,7 vezes as exportações totais em 1960). O déficit do governo federal, por sua vez, manteve-se em torno de um terço das receitas totais da União no período.[33] Na origem desse desequilíbrio estava o vigoroso programa de obras públicas do governo (em particular, a construção de Brasília) e, sobretudo, os gastos associados à política de compra dos excedentes de café.[34] O financiamento inflacionário dos déficits levou o IGP a crescer 24,4% em 1958, 39,4% em 1959 e 30,5% em 1960. Era este o legado negativo deixado pelo governo JK a seu sucessor.

Os Governos Jânio Quadros e João Goulart

A disputa pela sucessão de Juscelino teve como principais candidatos Jânio Quadros, governador de São Paulo, lançado pelo pequeno Partido Trabalhista Nacional — PTN, mas com apoio da UDN; Ademar de Barros (Partido Social Progressista — PSP) e o general Henrique Lott (PSD) que, com João Goulart como candidato a vice, pelo PTB, reeditava a aliança partidária que dera vitória a JK cinco anos antes. Desta feita, porém, apenas a parte trabalhista da coalizão saiu vitoriosa, com João Goulart. Ao mesmo tempo, as urnas consagraram por ampla maioria de votos (48% do total, contra os 28% dados a Lott) o excêntrico Jânio Quadros, ex-professor de português que, empunhando uma vassoura durante sua campanha, prometia varrer para longe a inflação e, sobretudo, a corrupção que, dizia, tomara conta do país no governo que saía.

Defrontado com os problemas macroeconômicos herdados da administração JK, Jânio (que assumiu o governo em 31 de janeiro de 1961) tratou de lançar um pacote de medidas de cunho ortodoxo, que incluíam uma forte desvalorização cambial e a unificação do mercado de câmbio (Instrução 204 da Sumoc), a contenção do gasto público, uma política monetária contracionista e a redução dos subsídios ainda concedidos às importações de petróleo e trigo.

As medidas foram bem recebidas pelos credores do Brasil e pelo FMI, garantindo significativo reescalonamento da dívida externa do Brasil que venceria entre 1961 e 1965, bem como a obtenção de novos empréstimos nos Estados Unidos e Europa. Tudo indicava que, se não possuía um conjunto de metas de desenvolvimento econômico *à la* JK, Quadros tinha, ainda que difusa, uma estratégia global para os seus cinco anos de mandato. Esta previa para o ano de 1961 o esforço de estabilização doméstica e a recuperação do crédito externo, ao qual se seguiria a retomada, em novas bases, do crescimento, contando com a contribuição decisiva dos capitais estrangeiros, oficiais e privados.[35]

O mérito da estratégia econômica de Quadros, entretanto, jamais poderá ser avaliado: sem base parlamentar de sustentação, em um Congresso dominado pelo PTB e PSD, Jânio renunciou a seu mandato em 25 de agosto de 1961 — num dos gestos mais dramáticos (e enigmáticos) da História do país, pelos efeitos políticos imediatos e de prazo mais longo.

A Constituição indicava inequivocamente que, com a renúncia de Jânio, deveria assumir a Presidência o seu vice, João Goulart, então em viagem oficial à China comunista. Contudo, logo surgiu forte oposição entre setores militares e civis à posse de Goulart, o que, por sua vez, deu origem à organização das forças legalistas, lideradas pelo governador do Rio Grande do Sul (e cunhado de João Goulart), Leonel Brizola, com apoio também de importante dispositivo militar. Ante a escalada das tensões, o Congresso adotou uma solução conciliatória, aprovando a mudança do sistema de governo — que passou de presidencialista para parlamentarista. Isso permitiu que Goulart tomasse posse como presidente da República, com poderes diminuídos, a 7 de setembro de 1961, tendo como primeiro-ministro Tancredo Neves. Para a pasta da Fazenda durante o governo de Tancredo Neves foi indicado o banqueiro e embaixador Walter Moreira Salles, como forma de tranqüilizar os setores mais conservadores, temerosos quanto à forma que poderia assumir a política econômica sob João Goulart — tido como populista e excessivamente favorável aos trabalhadores.[36]

Os resultados econômicos em 1961 foram positivos — em que pese a grave crise política que o país atravessara — e certamente influenciados pela maturação de diversos projetos de investimentos iniciados ainda na gestão de Juscelino. Assim, o PIB naquele ano cresceu 8,6%, embora viesse acompanhado de expressiva elevação do patamar inflacionário, com a variação do IGP passando de 30,5% em 1960 para 47,8% em 1961. A taxa de investimento do país recuou em 1961, para 13,1% do PIB (seu nível mais baixo desde 1950), num indício de que o auge dos investimentos pesados já havia passado. De positivo, o pequeno aumento das exportações (de US$1,3 bilhão em 1960 para US$1,4 bilhão em 1961) e a redução da relação dívida externa líquida/exportações, de 2,7 para 2,0, em igual período.

A experiência parlamentarista duraria até o final de 1962, tendo incluído, ainda, três primeiros-ministros distintos (pela ordem, Auro de Moura Andrade,[37] Brochado da Rocha e Hermes Lima). Na raiz dessa rotatividade (e da instabilidade política nela implícita) estavam divergências entre João Goulart — que pressionava na direção de um plano de governo mais à esquerda — e os diversos gabinetes. Vendo-se tolhido em seus poderes, o presidente desejava antecipar o plebiscito sobre o regime de governo.[38] Ao menos nesse último ponto, João Goulart saiu vitorioso, e o plebiscito, realizado a 6 de janeiro de 1963, conferiu ampla vitória aos defensores da volta ao regime presidencialista. Antes, porém, em meio à deterioração do quadro econômico, era publicado o Plano Trienal de Desenvolvimento Econômico e Social, elaborado por equipe liderada por Celso Furtado, então ministro extraordinário para assuntos de desenvolvimento econômico.

A decisão de lançar o Plano Trienal teve como pano de fundo a queda da taxa de crescimento da economia em 1962 (para 6,6%, contra 8,6% em 1961), bem como o agravamento do processo inflacionário (com a inflação, medida pelo IGP, atingindo 6,3%, ou mais de 100% anualizados, em dezembro de 1962). Lançado oficialmente a 30 de dezembro de 1962, seu objetivo mais geral era conciliar crescimento econômico com reformas sociais e o combate à inflação. Nas palavras de Furtado, o Plano Trienal era um desafio, que visava demonstrar "(...) contra a ortodoxia dos monetaristas, esposada e imposta pelo FMI, que era possível conduzir a economia com relativa estabilidade sem impor-lhe a purga recessiva".[39]

Os objetivos específicos do Plano eram: (1) garantir taxa de crescimento do PIB de 7% a.a., próximo à média dos anos anteriores; (2) reduzir a taxa de inflação para 25% em 1963, visando alcançar 10% em 1965; (3) garantir um crescimento real dos salários à mesma taxa do aumento da produtividade; (4) realizar a reforma agrária como solução não só para a crise social como para elevar o consumo de diversos ramos industriais; e (5) renegociar a dívida externa para diminuir a pressão de seu serviço sobre o balanço de pagamentos.[40]

Com relação à inflação, o diagnóstico de Furtado, indicado ministro do Planejamento no novo governo (presidencialista) de Goulart, era o tradicional: naquele momento ela resultava de excesso de demanda causado pelo déficit público.[41] A fim de conter a escalada dos preços, propunha-se um conjunto de medidas

comumente presentes em planos de estabilização de cunho ortodoxo, a saber: a correção de preços públicos defasados, o realismo cambial, corte de despesas, controle da expansão do crédito ao setor privado e aumento do compulsório sobre depósitos à vista.[42]

Já a estratégia de desenvolvimento proposta por Furtado encaixava-se (como era de esperar) na tradição cepalina. Ela dava ênfase ao aprofundamento do processo de industrialização pela via da substituição de importações como forma de enfrentar os pontos de estrangulamento da economia brasileira. Para Furtado, a crise econômica por que passava o país era, antes de mais nada, uma crise do modelo de desenvolvimento, e que só poderia ser superada "com o aprofundamento do próprio modelo, ou seja, com a ampliação do mercado interno, através da reforma agrária e de outras políticas voltadas à redistribuição de renda".[43]

Enquanto isso, externamente, o Brasil procurava alívio para os problemas do balanço de pagamentos. Em março de 1963, foi enviada uma missão a Washington, tendo à frente o ministro da Fazenda, San Tiago Dantas, encarregado de negociar o reescalonamento da dívida externa e obter ajuda financeira adicional. Contrariamente à boa acolhida dada a pedido semelhante feito pelo governo Jânio Quadros em 1961, dessa vez o governo dos Estados Unidos não se mostrou tão disposto a ajudar. Tal posição estava fortemente pautada na deterioração da situação política do Brasil (leia-se guinada à esquerda do governo), o que incluía a aprovação da Lei de Remessa de Lucros (Lei nº 4.131, de 3 de setembro de 1962).

Em seus artigos 31 a 33, essa Lei limitava em 10% sobre o capital registrado as remessas de lucro ao exterior; considerava as remessas em excesso a esse limite como retorno de capital; e determinava que os lucros em excesso ao mesmo limite, quando não remetidos, seriam registrados como capital complementar, não dando direito à remessa de lucros no futuro. Como resultado da Lei — e da própria deterioração da situação política no Brasil — o volume líquido de investimentos externos a ingressar no país caiu cerca de 40%, de uma média anual de US$150 milhões no período 1956-62, para menos de US$90 milhões em 1963.

Ao final, dos quase US$600 milhões solicitados pelo Brasil, Souza Dantas não conseguiu mais que US$84 milhões para liberação imediata e US$400 milhões gradualmente (não ficando claro o que seria "gradualmente"). Não foi conseguida a renegociação de prazos para o pagamento da dívida externa.[44]

A pouca receptividade do governo dos Estados Unidos ao pleito brasileiro deve ser creditada, também, a seu descontentamento com a chamada Política Externa Independente, praticada pelo Brasil. Iniciada ainda no governo Jânio Quadros, essa política manifestou-se, entre outras coisas, na aproximação do Brasil com Cuba e outros países socialistas, no apoio ao anticolonialismo na África e à discussão, na ONU, sobre o ingresso da República Popular da China naquela organização.[45]

Diante do fracasso da missão de San Tiago Dantas, e das críticas domésticas a essa mesma missão e às medidas contracionistas previstas no Plano Trienal, João Goulart abandonou a ortodoxia econômica. Ao final de abril — e em mais um sinal aparente da tibieza ressaltada por Marcílio Marques Moreira na epígrafe que abre o capítulo —, o presidente decidiu restituir os subsídios ao trigo e ao petróleo (que haviam sido abolidos em janeiro de 1963), aumentou em 60% os vencimentos do funcionalismo e reajustou o salário mínimo em 56%.[46] A taxa de inflação mensal — que em abril atingira 1,6%, bem abaixo dos 6,3% à época do lançamento do Plano Trienal — tornou a se acelerar em maio (4,0%), mantendo-se em patamar elevado até o fim de 1963.

Em meados daquele ano, o presidente promoveu reforma ministerial, substituindo os responsáveis pelo Plano Trienal: San Tiago Dantas, acometido de câncer no pulmão, deu lugar na Fazenda a Carvalho Pinto e o Ministério do Planejamento foi extinto.[47] Nessa mesma época, assiste-se ao descontrole das contas públicas (com aumento significativo da oferta de moeda a partir de maio) e à permanência do déficit do balanço de pagamentos, em meio à já mencionada redução das entradas autônomas de capitais. Por fim, teve início uma forte desaceleração da atividade econômica, resultante tanto das medidas contracionistas incluídas no Plano Trienal, como de fatores estruturais relacionados à perda de dinamismo do processo de substituição de importações.

Politicamente, agrava-se a radicalização no país, envolvendo, de um lado, invasões de terras e expropriação de empresas estrangeiras e, de outro, o acirramento da conspiração militar contra João Goulart. Ao clamor pela aceleração das "reformas de base" (agrária, universitária, do capital estrangeiro) prometidas por Goulart, vindo da esquerda, os setores conservadores reagiam com manifestações de massa, como a Marcha pela Família com Deus pela Liberdade, que reuniu centenas de milhares de pessoas em São Paulo, em sua maioria, de classe média. Enquanto isso, no interior das Forças Armadas, assistia-se à crescente politização de seus quadros, sendo grande a penetração da ideologia de esquerda entre o pessoal subalterno, fato que preocupava a maior parte dos oficiais graduados, receosos da perda de disciplina e de ameaças à hierarquia militar. O desenrolar da trama política no fatídico ano de 1964 foi assim resumido:

> "A tragédia dos últimos meses do governo Goulart pode ser apreendida pelo fato de que a resolução dos conflitos pela via democrática foi sendo descartada como impossível ou desprezível por todos os atores políticos. A direita ganhou os conservadores moderados para a sua tese: só uma revolução purificaria a democracia, pondo fim à luta de classes, ao poder dos sindicatos e aos perigos do comunismo."[48]

O lance final dessa tragédia política deu-se a 31 de março de 1964, com o golpe civil-militar que derrubou João Goulart. A melhoria do quadro econômico — objetivo declarado dos "revolucionários" — teria de esperar a adoção do Paeg, no governo Castello Branco, e o "milagre" que o sucedeu. Já a restauração da normalidade institucional, também prometida por parcela daqueles que tomaram o poder, teve de aguardar muito mais.

Conclusões

Um balanço do período de 1956 a 1963 como um todo é dificultado pela existência de uma clara descontinuidade em 1961. O que se tem — e isso é refletido na divisão dada a este capítulo — são dois subperíodos bem demarcados: os anos JK (1956 a 1960) e os conturbados governos de Jânio Quadros e João Goulart (janeiro de 1961 a março de 1964).

No caso de Juscelino, qualquer avaliação deve começar por ressaltar a virtuosa combinação de crescimento econômico acelerado, transformação estrutural da economia brasileira e pleno gozo das liberdades democráticas no país. Parece trivial, mas esses ingredientes jamais se apresentaram conjuntamente — e de maneira tão bem-sucedida — na história republicana brasileira quanto na *Golden Age* sob Juscelino.

Entre 1956 e 1960, as principais metas de ampliação da produção e da infraestrutura econômica, reunidas no Plano de Metas, foram alcançadas, bem como a meta-síntese de construção de Brasília (propulsora da interiorização da ocupação econômica e demográfica do Brasil, que se desenrola até hoje). Nesse sentido, a política de desenvolvimento econômico de JK foi coroada de sucesso, ainda que não se deva omitir o fato de que o Plano de Metas também agravou a concentração regional da produção, além de ter sido praticamente omisso em relação à agricultura e à educação básica — nesse último caso, com reflexos perversos até hoje para a distribuição de renda no país.

Um olhar mais crítico sobre o período — e que fuja ao "sebastianismo" que caracteriza parcela das avaliações existentes — também revela que, ao *lustrum mirabile* de JK, correspondeu também uma "macroeconomia do homem cordial", na feliz expressão de Marcelo Abreu.[49] Essa macroeconomia — que fincaria raízes nos corações e mentes de vasta parcela da população (e, pior, entre economistas e políticos) desde então — subentende um mundo de possibilidades ilimitadas ao alcance do governo. Seus ingredientes principais são: crença na ausência de restrições (orçamentárias, sobretudo) no mundo real; ênfase na "vontade política" como guia infalível para a condução de ações de governo (ignorando os aspectos mais básicos das negociações dentro de sistemas políticos complexos) e, mais grave, um solene desprezo pela inflação, mecanismo introdutor de sérias distorções nos

cálculos dos agentes econômicos, usurpador do poder de compra das camadas mais pobres da sociedade e concentrador de renda.

A dificuldade histórica de se montar coalizões antiinflacionárias — entendidas como uma conjunção de interesses políticos, empresariais e sindicais que se traduzisse em respaldo para medidas de estabilização — no Brasil foi "driblada" por JK através do crescimento econômico acelerado, "anestesiando" os custos políticos dos remédios amargos que necessariamente acompanham essas medidas.[50] Juscelino deixaria para seus sucessores a parte ruim dos "50 anos em 5": a inflação alta, o déficit público elevado e a deterioração das contas externas, na certeza de encontrar, cinco anos mais tarde, um país saneado, mas estagnado, pronto para reconduzi-lo a mais cinco anos de desenvolvimentismo presidencial. Trata-se de estratégia de triste recorrência na história administrativa do país (em todos as esferas de governo), que apenas lentamente vem sendo superada.

E como avaliar as gestões econômicas de Quadros e Goulart? Conforme visto, ambos sucumbiram à mencionada dificuldade de formar coalizões antiinflacionárias. Para piorar, tiveram de enfrentar uma herança macroeconômica muito pior da que recebera JK ao assumir a Presidência. Mas também assumiram o comando de uma economia muito maior e mais complexa, e que ainda "digeria" as transformações que sofrera a partir do Plano de Metas. Os desequilíbrios que naturalmente decorrem de processos de *take off* econômico acelerados — como foi o período 1956-60 — tiveram efeitos macroeconômicos perversos, que Jânio e João Goulart não puderam solucionar. A deterioração do quadro macroeconômico se agravaria com a inesperada renúncia de Quadros, e passaria incólume ao Plano Trienal. Mas sua persistência ajudaria a conturbar um quadro político já bastante instável, que culminaria com o golpe civil-militar de 1964.

Recomendações de leitura

Lessa[51] e Lafer[52] permanecem sendo os tratamentos mais detalhados sobre a condução da política econômica no período, bem como sobre o Plano de Metas. Para uma excelente análise crítica da política econômica de JK a Goulart, ver Abreu.[53]

Leituras adicionais

Sochaczewski[54] discute em detalhes tanto as políticas de desenvolvimento como as de curto prazo entre 1952 e 1968. As dificuldades políticas para a gestão macroeconômica no governo Goulart são analizadas por Fonseca (2004).[55]

Notas

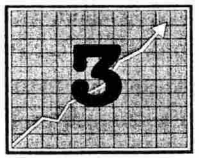
1. O leitor interessado em detalhes desse contexto deve consultar os verbetes relevantes em Abreu *et al.*, coords. (2001).

2. Ver Lafer (2002), p. 48.
3. No início de novembro, a vitória de Juscelino foi contestada por setores conservadores. Estes, com apoio de parte das Forças Armadas, mas sem amparo na legislação em vigor, alegavam ter JK sido eleito com uma "minoria" dos votos válidos. Ao dia 11, um golpe "preventivo", encabeçado pelo general Henrique Lott, terminou por garantir a posse de JK e João Goulart, a 3 de janeiro de 1956 (Fausto, 2000).
4. A título de comparação, no início do século XXI a participação do setor agropecuário no PIB do Brasil estava em torno de 8%.
5. Ver Mesquita (1992), Tabela 1.
6. Dados de IBGE (2003).
7. Cabe destacar que, em uma perspectiva secular, a década de 1950 aparece em terceiro lugar no século XX no que diz respeito à magnitude da mudança estrutural na economia brasileira, atrás apenas dos anos 30 e 40. Esse indicador é obtido pela soma das diferenças entre as participações setoriais em dois anos delimitadores de décadas consecutivas, elevadas ao quadrado. Ver Bonelli (2003), p. 374.
8. Trata-se de subconjunto da Indústria, que, além da indústria de transformação, inclui também a construção civil, a indústria extrativa mineral e os serviços industriais de utilidade pública.
9. Participações calculadas a partir de dados brutos do PIB setorial, em IBGE (2003).
10. A melhor análise histórica da industrialização substitutiva de importações no Brasil é de Fishlow (1972).
11. Além de alterar o regime cambial, a Lei nº 3.244 modificou a política tarifária do Brasil, introduzindo a cobrança de impostos *ad valorem* (isto é, uma alíquota — que variava de 0 a 150% — incidente sobre o preço de importação das mercadorias estrangeiras), em substituição ao arcaico sistema de impostos específicos, em vigor desde o Império. Com o novo sistema de cobrança, evitava-se a perda de receita para o Fisco, que acontecia na presença de inflação e com o sistema de alíquotas específicas. Para a implementação da nova tarifa, foi criado o Conselho de Política Aduaneira — CPA.
12. Ver Malan (1986).
13. Ver Sochaczewski (1993).
14. Ver Faro e Silva (2002). Nas palavras de Lessa (1982, p. 27), o Plano de Metas "constituiu a mais sólida decisão consciente em prol da industrialização na história econômica do país", tendo conferido prioridade absoluta "(...) à construção dos estágios superiores da pirâmide industrial verticalmente integrada e do capital social básico de apoio a esta estrutura (dando continuidade, assim) ao processo de substituição de importações que se vinha desenrolando nos dois decênios anteriores". Por esse critério, apenas o II PND, no governo Geisel, poderia rivalizar com o Plano de Metas. Nota-se, porém, que Lessa não poderia ter feito essa comparação, visto que seu trabalho fora escrito para a Cepal originalmente em 1964 — 10 anos, portanto, antes da elaboração do II PND.
15. Ver Orenstein e Sochaczewski (1989).
16. Os investimentos mobilizados pelo Plano correspondiam a uma parcela que variava de 7,6% do PIB em 1957 a 4,1% em 1961. Desse volume total, cerca de dois terços se referia a bens e serviços nacionais e o restante, importados (Faro e Silva, 2002).
17. Citado em Lafer (2002), p. 147. Uma vez eleito — e cinco meses após pedir ao Congresso que examinasse a questão e desse ao governo os meios para alcançar aquele objetivo —, foi sancionada lei autorizando o Poder Executivo a tomar as providências necessárias para acelerar a construção da nova capital, após ter sido aprovada por unanimidade no Congresso.
18. Ver a respeito Lafer (2002) e Leopoldi (2002).
19. Desta forma, reservava-se o mercado interno para os novos setores industriais que se instalariam no país. Ver Gordon e Grommers (1962) e Lessa (1982).
20. Ver Faro e Silva (2002).
21. Ver Orenstein e Sochaczewski (1989).
22. Ver Lessa (1982), p. 33. Para o autor, essa ausência de indicação clara de fontes de financiamento visava contornar as resistências que inevitavelmente surgiriam no setor privado.
23. Ver Orenstein e Sochaczewski (1989).
24. Ver Mesquita (1992), p. 23.

25. Além do financiamento inflacionário, outros instrumentos empregados foram: (1) o subsídio implícito em esquemas de importação de máquinas e equipamentos ao abrigo da Instrução 113 da Sumoc; (2) os fundos setoriais de vinculação orçamentária; (3) a concessão de avais pelo BNDE para atrair investimentos externos; (4) créditos diretos do BNDE e do Banco do Brasil; e (5) o uso de recursos da conta de Ágios e Bonificações (criada com a Instrução 70 da Sumoc).
26. Ver Orenstein e Sochaczewski (1989).
27. Idem.
28. Dados em Presidência da República, Conselho de Desenvolvimento, *Programa de Metas*, citado em Sochaczewski (1993).
29. A variação do IGP em 1957 (7%) — bem abaixo dos 24,6% e 24,4% registrados em 1956 e 1958, respectivamente — pode ser creditada à boa safra agrícola naquele ano, juntamente com o controle exercido pelo governo sobre os preços da cesta básica, aluguéis e transportes urbanos. Ver, a respeito, Abreu (1994).
30. Ao longo de 1958, JK também se dedicou à promoção de um Plano multilateral de assistência ao desenvolvimento da América Latina. Batizada de Operação Pan-Americana (OPA), a iniciativa de Juscelino terminou por sensibilizar os Estados Unidos, que concordaram em apoiar a criação de um mecanismo financeiro multilateral para a região. Tais esforços resultaram na fundação, em 1959, do Banco Interamericano de Desenvolvimento — BID, de quem o Brasil até hoje recebe vultosos financiamentos.
31. JK que, ante a enfermidade de Lucas Lopes, havia assumido pessoalmente as negociações com o Fundo, "vendeu" de forma politicamente astuta o seu gesto como sendo uma ruptura com a instituição FMI, e não das negociações com o Fundo — com óbvios dividendos políticos. Lucas Lopes e Roberto Campos deixariam o governo logo em seguida.
32. Trata-se de tradução para o português da conhecida expressão em inglês "there is no such thing as a free lunch", popularizada pelo professor da Universidade de Chicago (agraciado com o Prêmio Nobel de Ciências Econômicas em 1976), Milton Friedman.
33. Ver Mesquita (1992), Tabela I.1.
34. Enquanto o custo de construção de Brasília foi estimado por Lessa (1982) em 2 a 3% do PIB entre 1957 e 1961, Orenstein e Sochaczewski (1989) calculam que as compras internas de café teriam consumido de três a quatro vezes mais recursos públicos no período (!), volume superior aos gastos totais (i.é, públicos e privados) com o Plano de Metas.
35. Ver Mesquita (1992).
36. Ver Fausto (2000), pp. 442-3.
37. Escolhido por Goulart em 2 de julho de 1962, Moura Andrade teve o seu nome aprovado pelo Congresso. Contudo, ante a dificuldade de montar um gabinete, terminou renunciando à indicação sem ter chegado a assumir o cargo.
38. O ato que estabeleceu o parlamentarismo previu a realização de um plebiscito em 1965, no qual a população decidiria em definitivo sobre o sistema de governo.
39. Ver Furtado (1997), Tomo II, p. 244.
40. Ver Sochaczewski (1993), p. 209.
41. As receitas totais do governo federal em 1962 cobriram apenas dois terços das despesas daquele ano. Ver Mesquita (1992), Tabela I.1.
42. Ver Abreu (1994) e Malan (1986).
43. Ver Fonseca (2004).
44. Ver Sochaczewski (1993), p. 218.
45. Ver Malan (1986), pp. 95-9.
46. Ver Abreu (1994), p. 164. Para Sochaczewski (1993, p. 212), essas medidas foram a "pá de cal" sobre o Plano Trienal. Para uma análise que atribui as constantes mudanças na orientação de política econômica por parte de João Goulart mais às dificuldades de legitimação e sustentação política do presidente do que à sua conhecida dificuldade em tomar decisões, ver Fonseca (2004).

47. Com a decisão, Furtado retornaria ao comando da Superintendência do Desenvolvimento do Nordeste — Sudene, criada em fins de 1959 com o objetivo de planejar e coordenar os Planos socioeconômicos de interesse daquela região.
48. Ver Fausto (2000), p. 458.
49. Ver Abreu (1994).
50. Ver Mesquita (1992), p. 18.
51. Ver Lessa (1982).
52. Ver Lafer (2002).
53. Ver Abreu (1994).
54. Ver Sochaczewski (1993).
55. Ver Fonseca (2004).

Capítulo



Reformas, Endividamento Externo e o "Milagre" Econômico

(1964-1973)

Jennifer Hermann

"O mais fértil laboratório de análise (...) sobre o mistério do desenvolvimento são os países do Leste e Sudeste asiático (...) porque (...) permitem estudar-se a correlação (ou falta de correlação) entre *democracia* e *desenvolvimento*, ou entre *autoritarismo* e *reforma econômica*."

Roberto Campos, *A Lanterna na Popa*, p. 1272.

"O eixo de sua construção [do regime militar-autoritário no Brasil] foi o controle militar da Presidência da República (...) e a imposição de limites à autonomia dos demais poderes da União (...)."

B. Sallum Jr., *Labirintos: dos generais à Nova República*, p. 18.

Introdução

O período de 1964-73 abrigou três mandatos de presidentes militares: do marechal Humberto Castello Branco (1964-66), de Arthur da Costa e Silva (1967-69) e Emílio Garrastazu Médici (1969-73) — os dois últimos, generais. Apesar da duração relativamente curta dos dois primeiros governos, os anos 1964-73 são marcados pela continuidade no terreno político, bem como quanto ao modelo de política econômica.

A homogeneidade política do período foi sustentada por um regime de exceção, instituído no país pelo golpe militar que depôs o então presidente João Goulart em 31 de março de 1964. Castello Branco assumiu o governo em 15 de abril do mesmo ano, com um mandato que se extinguiria em 20 de janeiro de 1967. Em

julho de 1964, a Emenda Constitucional nº 9 prorrogou o mandato de Castello Branco até 15 de março de 1967. Nessa data, assumiu o governo o general Costa e Silva, cujo mandato foi interrompido em agosto de 1969, por problemas de saúde. Assumiu, então, o general Médici, que se manteve no cargo até 15 de março de 1974, quando foi substituído por outro militar — o general Ernesto Geisel.

O modelo de política econômica traçado no governo Castello Branco fora formulado pelos ministros do Planejamento e da Fazenda — respectivamente, Roberto de O. Campos e Octávio G. de Bulhões — ambos economistas de perfil ortodoxo. Os dois foram empossados em abril de 1964 e permaneceram nos cargos até o final da gestão de Castello Branco. Os ministros estabeleceram o combate gradual à inflação, a expansão das exportações e a retomada do crescimento como principais objetivos da política econômica. Apesar da troca de governo e de ministros, tal orientação, como veremos, foi seguida sem grandes desvios até 1973. Contudo, no governo Castello Branco, devido ao cenário de desequilíbrio monetário e externo do início do período, a política econômica acabou por assumir uma orientação claramente restritiva. Somente a partir de 1967-68 a retomada do crescimento tornou-se o objetivo predominante.

A continuidade no campo da política econômica foi, em grande parte, reflexo da continuidade política do período. Diante da forte repressão a manifestações da sociedade civil e mesmo à atuação de partidos políticos, a visão de política econômica do governo não encontrava resistência formal, impondo-se à sociedade e aos demais poderes da União, como observa Sallum Jr. na epígrafe.[1] Com relação ao empresariado, não havia motivos para resistência, já que a política econômica do período de 1964-73 (especialmente a partir de 1968) foi, em geral, favorável aos lucros, em detrimento dos salários. Nesse sentido, quanto ao aspecto destacado por R. Campos na epígrafe deste capítulo, o Brasil de 1964-73 ilustra um caso de nítida ausência de correlação entre democracia e desenvolvimento e de alta correlação entre autoritarismo e reforma econômica.

No que tange ao desempenho da economia, os anos 1964-73 abrigam duas fases distintas. A primeira, de 1964 a 1967, caracterizou-se como uma fase de ajuste conjuntural e estrutural da economia, visando ao enfrentamento do processo inflacionário, do desequilíbrio externo e do quadro de estagnação econômica do início do período. Os anos 1964-67 foram marcados pela implementação de um plano de estabilização de preços de inspiração ortodoxa — o Plano de Ação Econômica do Governo (Paeg) — e de importantes reformas estruturais — do sistema financeiro, da estrutura tributária e do mercado de trabalho. Nesse período, a economia brasileira teve um comportamento do tipo *stop and go*, embora o crescimento médio do PIB tenha sido razoável (4,2% ao ano). A segunda fase, de 1968 a 1973, caracterizou-se por uma política monetária expansiva e por vigoroso crescimento da atividade econômica (média anual de 11,1%), acompanhado de gradual redução da inflação e do desequilíbrio externo. Essas condições justificaram a alcunha de "milagre brasileiro" para esse período.

O presente capítulo examina a política econômica e a evolução da economia brasileira em cada uma dessas duas fases. A segunda seção trata da política de estabilização inscrita no Paeg e a terceira, das reformas tributária e financeira. A seção seguinte analisa os impactos dessas políticas sobre as principais variáveis macroeconômicas no período de 1964-67. A quinta seção descreve o desempenho da economia brasileira durante o "milagre" (1968-73) e discute as bases de sustentação do crescimento "equilibrado" desse período. A última seção conclui o capítulo com uma síntese das mudanças econômicas do período de 1964-73 no Brasil e uma breve discussão sobre a herança deixada para o governo Geisel.

O Paeg (1964-66): Diagnóstico e Estratégia de Estabilização

Ao longo de 1963 e até o início de 1964, a economia brasileira operou em verdadeiro estado de "estagflação" — estagnação da atividade econômica, acompanhada de aumento da inflação. Após um crescimento real médio de 8,8% ao ano no período 1957-62, o PIB brasileiro cresceu apenas 0,6% em 1963, enquanto a inflação (medida pelo IGP) elevou-se da média de 32,5% ao ano naqueles anos para 79,9% em 1963 (ver Apêndice Estatístico).[2] Esse era o cenário a ser enfrentado pela política econômica no início do governo Castello Branco.

Tanto o Paeg quanto as reformas estruturais do período de 1964-66 estão fundamentados no diagnóstico apresentado pelo ministro Roberto Campos ao presidente Castello Branco em fins de abril de 1964. Em documento reservado, intitulado "A Crise Brasileira e Diretrizes de Recuperação Econômica", Campos aponta duas linhas principais de ação para a superação da crise: o "lançamento de um plano de emergência destinado a combater eficazmente a inflação", que veio a ser o Paeg, e o "lançamento de reformas de estrutura" (as reformas fiscal e financeira).[3]

Quanto à inflação, a avaliação de Campos era de que "a responsabilidade primordial do processo inflacionário cabe aos déficits governamentais e à contínua pressão salarial".[4] Os déficits alimentavam a expansão dos meios de pagamento que, por sua vez, sancionavam os aumentos de salários. Esse diagnóstico inspirou as principais medidas do Paeg (Quadro 3.1): (1) um programa de ajuste fiscal, com base em metas de aumento da receita (via aumento da arrecadação tributária e de tarifas públicas) e de contenção (ou corte, em 1964) de despesas governamentais; (2) um orçamento monetário que previa taxas decrescentes de expansão dos meios de pagamentos; (3) uma política de controle do crédito ao setor privado, pela qual o crédito total ficaria limitado às mesmas taxas de expansão definidas para os meios

de pagamento; 4) um mecanismo de correção salarial pelo qual "as revisões salariais (...) deverão guiar-se pelo critério da manutenção, durante o período de vigência de cada reajustamento, do salário real médio verificado no biênio anterior, acrescido de porcentagem correspondente ao aumento de produtividade".[5] Essa regra salarial foi aplicada, inicialmente, à administração pública e, a partir de 1966, estendeu-se ao setor privado.[6]

Com base nessas medidas, o Paeg estabeleceu metas decrescentes de inflação para o período de 1964-66: 70% em 1964, 25% em 1965 e 10% em 1966. As metas de inflação, comparadas com as metas monetárias e fiscais, permitem perceber que, em termos reais, o plano previa crescimento nulo dos meios de pagamento em 1964, comportando alguma expansão no biênio 1965-66 (Quadro 3.1). No campo fiscal, constata-se também uma política austera para 1964, especialmente no que tange ao corte de despesas, com algum alívio em 1965. Apesar da austeridade monetária e fiscal, como observa Resende,[7] no Paeg, "(...) o combate à inflação estava sempre qualificado no sentido de não ameaçar o ritmo da atividade produtiva". O Plano previa taxas reais de crescimento do PIB de 6% ao ano no biênio 1965-66.

As metas do Paeg para a inflação indicavam uma estratégia assumidamente gradualista. O Plano não se propôs a *eliminar* o processo inflacionário em curto espaço de tempo, mas apenas a atenuá-lo ao longo de três anos, admitindo ainda uma inflação de dois dígitos (10%) no terceiro ano.

A opção pelo gradualismo foi justificada no Plano com base no argumento de que havia a necessidade de uma "inflação corretiva" e de evitar-se uma grave crise de estabilização.

Com relação ao primeiro aspecto, o problema é que a aceleração da inflação é, em geral, acompanhada de um processo de desajuste de preços relativos, sendo

Quadro 3.1

Metas Monetárias e Fiscais do Paeg — Taxas Nominais de Variação

Indicador	Metas		
	1964	1965	1966
Receita da União[a]	15%	58%	-
Despesas da União[a]	-27%	42%	-
Déficit da União	-62%	3%	-
M1 e crédito privado	70%	30%	15%
Inflação	70%	25%	10%

Fonte: Elaboração própria a partir de dados de Simonsen (1970), págs. 28-34.

[a] Variações da receita e despesa do governo em 1964 medidas em relação ao orçamento preexistente para o mesmo ano e, em 1965, em relação ao reprogramado para 1964.

particularmente penalizados aqueles preços fixados em contratos de longo prazo (um ano ou mais), como salários, aluguéis, tarifas públicas e, em regimes de câmbio administrado, como o que vigia no Brasil à época, também a taxa de câmbio. Esse desajuste é, em si, uma fonte realimentadora da inflação, porque gera um conflito distributivo causador de contínuas demandas por correções de preços defasados. O diagnóstico do Paeg para o Brasil de 1964 era de que, entre aqueles preços, apenas os salários não estavam defasados — estes foram até apontados como uma das principais causas da inflação, como vimos. A correção das tarifas públicas e da taxa de câmbio era apontada como uma medida duplamente necessária, pois, além de eliminar (ou atenuar) as distorções de preços relativos, contribuiria também, respectivamente, para o ajuste fiscal e para o ajuste do balanço de pagamentos.

Quanto ao segundo ponto, o argumento era de que a magnitude dos cortes fiscais e monetários necessários para reduzir rapidamente a inflação, a partir do nível elevado em que se encontrava no início de 1964 (144% anualizada), provocaria uma grave recessão da atividade econômica, o que não era politicamente recomendável àquela altura. Os militares assumiram o poder em 1964 com um discurso que atribuía ao governo militar a missão de "salvar" o país do caos econômico e político em que se encontrava. O Paeg, anunciado como um plano emergencial de estabilização, era parte dessa missão. Contudo, para legitimar o regime de exceção junto à sociedade (leia-se, junto à classe empresarial e às camadas de renda mais alta) e ao meio político internacional, era necessário preservar a renda agregada de uma queda abrupta, enquanto se implementava o plano de combate à inflação. Numa segunda etapa (com a inflação sob controle), seriam, então, implementadas políticas diretamente voltadas para o objetivo de crescimento e desenvolvimento econômico — o que, de fato, foi feito a partir de 1967.

O fato é que, nesse período, havia no Brasil um certo consenso de que as "crises de estabilização" não eram uma necessidade para o alcance da estabilidade de preços. Nos governos Castello Branco e Costa e Silva, em particular, predominou a visão de que era possível conciliar taxas razoáveis de crescimento do PIB com o combate gradual à inflação. A "mágica" dessa conciliação seria feita pela correção monetária. Somente duas décadas mais tarde o governo (e toda a sociedade) começaria a se dar conta da contradição inerente a esse modelo de estabilização, no qual um dos remédios — a correção monetária — tinha também o efeito de reproduzir a própria doença.

As Reformas Estruturais do Período de 1964-67

As "reformas de estrutura" a que se referiu Roberto Campos em sua análise da crise brasileira em 1964 tiveram por foco a estrutura tributária e a financeira. Além

dessas reformas, uma importante mudança foi introduzida no mercado de trabalho em 1964, mantendo-se em vigor ainda na década de 2000. Trata-se da criação do FGTS (Fundo de Garantia por Tempo de Serviço), que substituiu o regime de estabilidade no emprego, então vigente, entendido como um entrave institucional ao aumento do emprego e, por conseguinte, ao crescimento econômico.

O FUNDO DE GARANTIA POR TEMPO DE SERVIÇO — FGTS

O FGTS veio substituir o regime de trabalho vigente nos anos 60, que garantia estabilidade do trabalhador no emprego após dez anos de serviço no mesmo estabelecimento. O FGTS é um fundo formado por depósitos mensais, por parte do empregador, em nome de cada trabalhador, de valor (à época) equivalente a 8% dos respectivos salários nominais. Com o FGTS, as empresas ganharam o direito de demitir funcionários a qualquer momento. Em caso de demissão ou em algumas situações especiais (como a compra de imóvel, por exemplo), os recursos são liberados para o trabalhador. A idéia era que a flexibilização do mercado de trabalho, permitida pelo Fundo, não estimularia as demissões, mas, sim, as contratações de empregados, na medida em que diminuía o risco e os custos de longo prazo do emprego para os empregadores. Infelizmente, não é possível avaliar quantitativamente essa hipótese. Isso exigiria alguma forma de comparação entre as taxas de desemprego antes e depois do FGTS. Contudo, a pesquisa de emprego do IBGE só teve início na década de 1980.

As reformas tributária e financeira, que foram implementadas gradualmente, entre 1964 e 1967, são analisadas a seguir.

A Reforma Tributária

Os objetivos explícitos da reforma tributária eram o aumento da arrecadação do governo (via aumento da carga tributária da economia) e a racionalização do sistema tributário. Nesse sentido, pretendia-se reduzir os custos operacionais da arrecadação, eliminando impostos de pouca relevância financeira, e definir uma estrutura tributária capaz de incentivar o crescimento econômico. Para tanto, as principais medidas implementadas foram:[8] (1) instituição da arrecadação de impostos através da rede bancária; (2) extinção dos impostos do selo (federal), sobre profissões e diversões públicas (municipais); (3) criação do ISS (Imposto Sobre Serviços), a ser arrecadado pelos municípios; (4) substituição do imposto estadual sobre vendas, incidente sobre o faturamento das empresas, pelo ICM (Imposto

sobre Circulação de Mercadorias), incidente apenas sobre o valor adicionado a cada etapa de comercialização do produto; (5) ampliação da base de incidência do imposto sobre a renda de pessoas físicas; (6) criação de uma série de mecanismos de isenção e incentivos a atividades consideradas prioritárias pelo governo à época — basicamente, aplicações financeiras, para estimular a poupança, e investimentos (em capital fixo) em regiões e setores específicos; e (7) criação do Fundo de Participação dos Estados e Municípios (FPEM), através do qual parte dos impostos arrecadados no nível federal (no qual se concentrou a arrecadação) era repassada às demais esferas de governo.

Esse conjunto de medidas resultou em significativa elevação da carga tributária do país, que passou de 16% do PIB em 1963 para 21% em 1967. Do ponto de vista distributivo, a reforma tributária do governo Castello Branco foi regressiva, beneficiando as classes de renda mais alta (os poupadores) com os incentivos e isenções sobre o imposto de renda. Assim, a maior parte do aumento de arrecadação foi obtida através dos impostos indiretos, que, em termos relativos, penalizam mais as classes de baixa renda.

Outra característica da reforma tributária foi o seu caráter centralizador, do ponto de vista federativo. Foi limitado o direito dos estados e municípios legislarem sobre tributação. Esses direitos ficaram restritos ao imposto sobre transmissão de imóveis (de baixa arrecadação) e ao ICM, no caso dos estados, e ao ISS e IPTU (Imposto sobre Propriedade Territorial Urbana), no caso dos municípios. Além disso, a reforma atribuiu exclusivamente à União o poder de decisão sobre o percentual das transferências através do FPEM; conferiu à União o poder de ingerência sobre a alocação de parte desses recursos (50% dos recursos deveriam ser alocados a investimentos) e eliminou o princípio da anualidade, pelo qual novos tributos só podem entrar em vigor no ano seguinte à sua aprovação pelo Congresso, para impostos indiretos (principal alvo do aumento da carga tributária) e contribuições.

Nessas condições, o êxito da reforma no sentido de aumentar a carga tributária, bem como de promover o desenvolvimento financeiro e econômico do país no período do "milagre", deve ser creditado tanto à racionalidade das medidas voltadas para esses fins como ao regime autoritário vigente. Dificilmente uma reforma regressiva e centralizadora como a de 1964-67 teria sido aprovada pelo Congresso e aceita sem resistências pela sociedade em um regime democrático.

A Reforma Financeira

Até meados da década de 1960, o sistema financeiro brasileiro (doravante, SFB) constituía-se, basicamente, de quatro tipos de instituições: bancos comer-

ciais privados e financeiras, que atuavam na provisão de capital de giro para as empresas; caixas econômicas federais e estaduais, atuando no crédito imobiliário; e bancos públicos (Banco do Brasil e Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico — BNDE), únicos que atuavam na intermediação a prazos mais longos. Instituições não-bancárias, embora existissem, tinham papel secundário no mercado financeiro do Brasil pré-1964.

As reformas de 1964-67 tiveram por objetivo explícito complementar o SFB, constituindo um segmento *privado* de longo prazo no Brasil. A carência dessas instituições e instrumentos tinha ficado patente durante o Plano de Metas, cujo financiamento teve como fontes predominantes a emissão de moeda, algumas fontes fiscais ou parafiscais e o capital externo. A precariedade daquele segmento do SFB determinava ainda que a emissão de moeda se tornasse uma fonte de financiamento inflacionária, na medida em que os recursos novos criados pelo governo não retornavam ao sistema sob a forma de poupança financeira, mas, sim, de depósitos à vista (disponíveis para gasto imediato).

Diante desse quadro, o objetivo central da reforma financeira foi dotar o SFB de mecanismos de financiamento capazes de sustentar o processo de industrialização já em curso, de forma não-inflacionária. Para tanto, era necessário, em primeiro lugar, reorganizar o funcionamento do mercado monetário, o que foi feito com a criação de duas novas instituições: o Banco Central do Brasil (Bacen), como executor da política monetária, e o Conselho Monetário Nacional (CMN), com funções normativa e reguladora do SFB.

Quanto ao modelo de financiamento, o projeto original dos ministros Octávio Bulhões e Roberto Campos, que formularam a reforma, seguia o modelo segmentado, vigente nos Estados Unidos. Neste, as instituições financeiras atuam em segmentos distintos do mercado, cabendo aos bancos de investimento o papel de prover financiamento de longo prazo, como intermediários na colocação de títulos no mercado de capitais e, em menor escala, como emprestadores finais. No Brasil, manteve-se ainda um papel importante para os bancos públicos no crédito de longo prazo. A estrutura financeira então criada é apresentada no Quadro 3.2.[9]

Para viabilizar esse modelo, era necessário estabelecer regras claras de funcionamento do mercado de capitais e dotar as instituições financeiras, bem como as empresas interessadas no financiamento direto, de condições de acesso a recursos de longo prazo. As regras de funcionamento do mercado foram estabelecidas numa série de Leis e Resoluções do governo.[10] Quanto à captação de longo prazo, o diagnóstico era de que tanto a geração, quanto a alocação de poupança no Brasil eram prejudicadas pelo baixo retorno real dos ativos de longo prazo, em um contexto de inflação crescente e juros nominais limitados (ao teto de 12% ao ano) pela Lei da Usura e pela Cláusula Ouro (que impedia a indexação de contratos).

Quadro 3.2

O SFB após as Reformas de 1964-1967

Tipo de Instituição	Área de Atuação
Conselho Monetário Nacional (CMN)	Criado em 1964, em substituição à Superintendência da Moeda e do Crédito (Sumoc), com função normativa e reguladora do sistema financeiro.
Banco Central do Brasil (Bacen)	Criado em 1964, como executor das políticas monetária e financeira do governo.
Banco do Brasil (BB)	Banco comercial e agente financeiro do governo, especialmente em linhas de crédito de médio e longo prazos, para exportações e agricultura.
Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE)	Criado em 1952 para atuar no financiamento seletivo de longo prazo para a indústria e infra-estrutura.
Bancos de Desenvolvimento (BD) regionais e estaduais	Atuação semelhante à do BNDE, mas em âmbito regional/estadual.
Bancos Comerciais	Crédito de curto e médio prazos (capital de giro).
Bancos de Investimento	Regulamentados em 1966, para atuarem no segmento de crédito de longo prazo e no mercado primário de ações (operações de subscrição).
Sociedades de Crédito, Financiamento e Investimento	Instituições não-bancárias, conhecidas como "Financeiras", voltadas ao financiamento direto ao consumidor (curto e médio prazos).
Sistema Financeiro da Habitação (SFH)	Criado em 1964, tendo o Banco Nacional da Habitação (BNH) como instituição central, é composto ainda pela Caixa Econômica Federal (CEF), caixas econômicas estaduais, sociedades de crédito imobiliário e associações de poupança e empréstimo (APE).
Corretoras e Distribuidoras de Valores	Mercados primário e secundário de ações.

O aumento do retorno real dos ativos requeria a contenção do processo inflacionário. Esse problema seria enfrentado com o Paeg. A opção do governo pelo gradualismo no combate à inflação exigia, contudo, a criação de mecanismos de proteção do retorno real dos ativos, bem como de incentivo à demanda, durante o período de transição para a baixa inflação.[11] Os mecanismos então criados foram diferenciados por segmento de mercado: (1) para os títulos públicos foi criada, em julho de 1964, a ORTN (Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional), que instituiu a correção monetária da dívida pública, com base na inflação ocorrida ao longo de cada período de pagamento de juros; (2) para os ativos privados de renda fixa (títulos e empréstimos), a Lei do Mercado de Capitais (1965) e Resoluções posteriores do Bacen autorizaram a emissão de diversos tipos de instrumentos financeiros com correção monetária; (3) quanto aos ativos de renda variável (ações), foram concedidas reduções ou isenções de imposto de renda para as empresas emissoras de ações e para os poupadores; (4) para os bancos públicos foram ainda criados novos mecanismos de captação de longo prazo, a partir de fundos especiais, formados por recursos das próprias autoridades monetárias ou por poupança compulsória.

Outro aspecto importante das reformas de 1964-66 foi a ampliação do grau de abertura da economia ao capital externo, de risco (investimentos diretos) e, principalmente, de empréstimo. Os principais expedientes criados para atrair esses recursos foram os seguintes: (1) regulamentação de alguns tópicos da Lei nº 4.131 (de 1962), de forma a permitir a captação direta de recursos externos por empresas privadas nacionais; (2) Resolução 63 do Bacen, que regulamentou a captação de empréstimos externos pelos bancos nacionais para repasse às empresas domésticas; (3) mudança na legislação sobre investimentos estrangeiros no país, de modo a facilitar as remessas de lucros ao exterior — o objetivo era tornar o mercado brasileiro mais competitivo na captação de investimentos diretos.

A abertura financeira era vista como uma condição capaz de contribuir para o aumento da concorrência e da eficiência do SFB. Além disso, a avaliação das autoridades, à época, era de que o país padecia de uma carência estrutural de poupança interna, de modo que, mesmo com a reorganização do sistema financeiro doméstico, a oferta de fundos teria de ser suplementada por recursos externos.[12]

A Economia Brasileira no Período de 1964-67

Em meio à política de estabilização e à reforma tributária, que elevou a carga tributária da economia a partir de 1964 (Tabela 3.1), a atividade econômica se recuperou, mas cresceu a taxas moderadas no período 1964-67 (4,2% ao ano), especialmente no biênio 1964-65 (2,9% ao ano), como mostra a Tabela 3.2 Apesar do

Tabela 3.1
Indicadores Fiscais no Brasil — 1963-1973
(médias por período — % do PIB)

Período	Despesa Primária						Carga tributária[2]	Saldo primário
	Governo Federal[1]							
	Cons.	FBCF	Total	Estados	Municípios	Total		
1963	8,4	3,6	12,0	7,4	1,7	21,1	16,1	-5,0
1964-67	7,9	4,3	12,1	7,8	1,8	21,7	19,4	-2,3
1968-73	9,1	4,3	13,4	7,7	2,6	23,7	25,1	1,4

Fonte: IBGE, *Estatísticas do Século XX*. Via Web site: *www.ibge.gov.br*. Acessado em 20/02/2004.
1. Consumo do governo federal inclui subsídios e transferências ao setor privado.
2. Refere-se a União, Estados e Municípios.

Tabela 3.2
Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1964-1973
(médias anuais por período)

Indicadores	Médias 1964-67	Médias 1968-73
Crescimento do PIB (% a.a.)	4,2	11,1
Inflação (IGP dez./dez., % a.a.)	45,5	19,1
FBCF (% PIB a preços correntes)	15,5	19,5
Tx. de cresc. das exportações de bens (US$ correntes, % a.a.)	4,1	24,6
Tx. de cresc. das importações de bens (US$ correntes, % a.a.)	2,7	27,5
Balança comercial (US$ milhões)	412	0
Saldo em conta corrente (US$ milhões)	15	-1.198
Dívida externa líquida/Exportação de bens	2,0	1,8

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do Apêndice Estatístico ao final do livro.

efetivo aperto monetário e fiscal do período, o Paeg não cumpriu as metas estabelecidas: a inflação (IGP) alcançou 92% em 1964, 34% em 1965 e 39% em 1966, quando as metas do Plano eram, respectivamente, 70%, 25% e 10%.

As metas de expansão nominal dos meios de pagamento fixadas pelo governo foram ultrapassadas em 1964 e 1965 e as do crédito ao setor privado o foram nos três anos do Paeg (Tabela 3.3). Contudo, como as metas de inflação também foram superadas — devido à inflação corretiva e à expansão do M1 e do crédito — o crescimento *real* dos meios de pagamento e do crédito privado oscilou bastante:

Tabela 3.3

Taxas de Crescimento dos Meios de Pagamento (M1) e do Crédito no Brasil — 1964-1973

(médias por período — % ao ano)

	Variação nominal				Variação real (pelo IGP)			
Período	M1	Créd. ao Set. Públ.	Créd. ao Set. Priv.	Créd. Total	M1	Créd. ao Set. Públ.	Créd. ao Set. Priv.	Créd. Total
1964	81,6	97,6	80,3	87,5	-5,5	2,9	-6,2	-2,4
1965	79,5	70,0	57,5	63,0	33,7	26,6	17,3	21,4
1966	13,8	19,7	33,6	27,2	-18,2	-14,0	-4,0	-8,5
1967	45,7	16,3	57,3	39,7	16,6	-6,9	25,8	11,7
1964-67	52,5	47,1	56,3	52,7	4,8	1,1	7,4	4,9
1968-73	35,7	-0,2	49,3	39,8	13,9	-16,2	25,4	17,4

Fonte: IBGE, *Estatísticas do Século XX*. Via Web site: *www.ibge.gov.br*. Acessado em 21/02/2004.

foi *negativo* em 1964 e 1966, mas superou amplamente a meta em 1965. Tal expansão, porém, foi concentrada no segundo semestre do ano, como compensação da forte retração monetária implementada até meados de 1965, que, por isso, acabou sendo o ano de menor crescimento do PIB (2,4%) na fase 1964-67.

Com relação ao ajuste fiscal, embora as metas fixadas no Paeg não tenham sido cumpridas à risca para as receitas e despesas separadamente, os déficits obtidos ficaram próximos do previsto para o biênio 1964-65.[13]

A política salarial do Plano também foi bastante restritiva, tanto pela fórmula de correção, quanto pelo período de referência para o cálculo do salário real. O mecanismo de correção pela média, em vez de pelo "pico" do salário real, é coerente como estratégia para conter o conflito distributivo que mantém ativa a espiral preços-salários. A correção pelo pico repõe integralmente a inflação acumulada desde o último reajuste, transferindo renda dos lucros para os salários e gerando novas demandas de correção de preços por parte do setor empresarial. A correção pela média do salário real divide o ônus da inflação entre empregados e empregadores e, dessa forma, contribui para conter o conflito distributivo, desde que a fórmula de divisão seja bem aceita por ambas as partes. Nesse aspecto, a escolha do período de referência para o cálculo do salário real e o comportamento da inflação ao longo desse período são cruciais. Como o valor do salário nominal é fixo entre duas datas de reajuste (um ano, na maioria dos casos), na presença de inflação o salário real se reduz a cada mês, ao longo desse período. Assim, se este for um período de inflação estável, o valor relativo dos salários e dos lucros fica equilibrado; se for um período de queda da inflação, a indexação retroativa resultará em

ganho para os salários reais, porque o período comportará salários reais mais elevados que no cenário de inflação estável; por fim, se o período for de aceleração da inflação, haverá ganho para os lucros, porque a média do salário real ficará "achatada" em relação ao que seria nos outros cenários.

Esse foi exatamente o caso quando da implementação do Paeg, que escolheu os dois anos anteriores às datas de reajuste como referência. Dependendo do mês de reajuste da categoria, esse período se distribuía entre parte de 1962, o ano de 1963 e os primeiros meses de 1964. Como esse foi um período de aceleração inflacionária, a política salarial do Paeg penalizou os salários reais, em favor dos lucros.[14] Essa perda, vale notar, não ficou restrita aos reajustes salariais de 1964, mas estendeu-se por todo o período de vigência do Paeg, porque: (1) em 1965, a média dos dois anos anteriores incluía o ano de 1964, que ainda manteve a tendência de alta da inflação; (2) a partir de 1966, um Decreto Lei (nº 15) determinou que as correções salariais fossem calculadas com base na inflação *prevista* pelo governo (10% em 1966), que foi superada pela inflação efetiva naquele ano (39,1%); (3) o aumento devido à produtividade não era integral, mas equivalente a dois terços da taxa de crescimento da produtividade estimada pelo próprio governo, sempre de forma conservadora. Esse efeito distributivo negativo sobre os salários foi também, em parte, a contrapartida das correções de preços relativos (incluindo impostos e câmbio) consideradas necessárias para estancar o processo inflacionário na época.

Em suma, as pressões inflacionárias de demanda e de custos, diagnosticadas no Paeg, foram efetivamente combatidas com políticas monetária, fiscal e salarial restritivas. Contudo, o sucesso do Plano foi parcialmente comprometido pelos aumentos atribuídos a outros custos básicos — impostos, tarifas públicas, câmbio e juros (este último, devido ao aperto monetário) — e pela criação da correção monetária para ativos e contratos em geral.

Na prática, o Paeg estabeleceu um mecanismo de seleção de custos que deveriam ser comprimidos, em nome da necessidade de conter o processo inflacionário, e daqueles que deveriam ser preservados, ou mesmo reajustados. No primeiro grupo estavam os salários reais. No segundo, os itens componentes da receita do governo, as tarifas das empresas estatais e os rendimentos reais do setor financeiro e dos rentistas em geral, protegidos pela correção monetária dos ativos e contratos. Assim, além da função original, de combate à inflação, a política de "controle" de custos do Paeg cumpriu outras funções macroeconômicas, contribuindo para o ajuste fiscal e externo da economia.

O nível adequado da taxa de câmbio real, aliado ao fraco crescimento econômico no biênio 1964-65 (média anual de 2,9%), permitiu o aumento dos saldos comerciais, explicado tanto pela expansão das exportações (24% acumulados no

período de 1964-66), quanto pela retração das importações (27% no biênio 1964-65). Estas últimas voltaram a crescer a partir de 1966, acompanhando a recuperação da atividade econômica. O saldo do balanço de pagamentos (BP) foi favorecido também pelo ingresso de capitais voluntários (investimentos diretos, basicamente) e de empréstimos de regularização no período. Esses empréstimos, aliás, explicam o único superávit do BP no período de 1964-67, já que, sem eles, o ano de 1965 seria de déficit. Nesse caso, porém, é difícil separar a contribuição das medidas econômicas e a do cenário político do período. É sabido que, tanto o golpe militar de 1964, quanto os governos militares que se sucederam no Brasil (pelo menos até a gestão de Geisel), contaram com a simpatia dos Estados Unidos, principal exportador de capital para as economias latino-americanas à época.[15]

Em relação à reforma financeira, os efeitos do Paeg foram mais lentos, só se fazendo sentir ao longo dos anos seguintes. O principal efeito visível a curto prazo — e, talvez, o maior mérito da reforma — foi a efetiva criação de um mercado de dívida pública no país, viabilizando, de forma permanente, o financiamento não-monetário dos déficits do governo. A partir de 1965, esses déficits passaram a ser, predominantemente, financiados com dívida pública — cerca de 55% em 1965 e de 86% em 1966.[16]

O Período de 1968-73: Recuperação e "Milagre"

Características Gerais do "Milagre"

Em 1968, a economia brasileira inaugurou uma fase de crescimento vigoroso, que se estendeu até 1973. Nesse período, o PIB cresceu a uma taxa média da ordem de 11% ao ano, liderado pelo setor de bens de consumo durável e, em menor escala, pelo de bens de capital. A taxa de investimento, que ficou estagnada em torno de 15% do PIB no período de 1964-67, subiu para 19% em 1968 e encerrou o período do "milagre" em pouco mais de 20%. O crescimento do período de 1968-73 retomou e complementou o processo de difusão da produção e consumo de bens duráveis, iniciado com o Plano de Metas.

Taxas de crescimento da ordem de 11% ao ano por seis anos consecutivos já mereceriam a designação de "milagre econômico". A façanha da economia brasileira nesse período foi ainda mais surpreendente porque tal ritmo de crescimento foi acompanhado de *queda da inflação* (embora moderada) e de sensível *melhora do BP*, que registrou superávits crescentes ao longo do período. O termo "milagre" se justifica ainda mais nesse caso em razão de duas relações macroeconômicas bastante conhecidas: (1) a relação direta entre crescimento e inflação (ou inversa

entre desemprego e inflação, no original), retratada na Curva de Phillips; e (2) a relação inversa entre crescimento econômico e saldo do BP, retratada em diversos modelos de macroeconomia aberta, que ressaltam o "dilema" da política econômica entre o equilíbrio interno (rumo ao pleno emprego) e externo.

A CURVA DE PHILLIPS E O "DILEMA" ENTRE CRESCIMENTO E EQUILÍBRIO EXTERNO

A Curva de Phillips (CP), originalmente (1958), estabelece uma relação inversa entre a taxa de desemprego e a taxa de variação dos salários nominais numa mesma economia. Lembrando que os salários são um importante item dos custos de produção e que estes afetam, diretamente, o comportamento dos preços, economistas keynesianos criaram uma nova versão da CP (nos anos 60), que se popularizou como "a" CP, na qual a taxa de desemprego é inversamente relacionada à inflação: a redução da taxa de desemprego provocaria aumento da taxa de inflação. O *trade off* entre emprego e inflação é explicado pela tendência ao aumento dos custos (não só através dos salários, mas também das matérias-primas), à medida que a economia se aproxima do pleno emprego. Mais tarde, M. Friedman, E. Phelps e a escola novo-clássica propuseram novas versões para a CP, em que os aumentos salariais e de preços em geral seriam ainda alimentados pelas expectativas inflacionárias dos agentes, além de o serem pela demanda agregada.

O *trade off* entre crescimento e equilíbrio externo é identificado em vários modelos de macroeconomia aberta: na "teoria da absorção", na "síntese de Meade" e no modelo Mundell-Fleming. Em todos eles, o *trade off* surge na balança comercial e se explica por uma diferença entre a reação das exportações e importações a variações no PIB: as primeiras são, em geral, supostas exógenas e as últimas, endógenas. Assim, à medida que a economia cresce, as importações tendem a crescer também, enquanto as exportações, *ceteris paribus*, ficam inalteradas, porque elas não têm relação direta com a renda interna, mas sim com a renda externa. No modelo Mundell-Fleming, com câmbio flexível, as exportações podem responder favoravelmente ao crescimento do PIB, quando este é acompanhado (ou induzido) por política monetária expansiva (como no período de 1968-73 no Brasil): essa reduz os juros e, conseqüentemente, o saldo da conta de capital, (admitindo alguma mobilidade de capital) enquanto o aumento do PIB reduz o saldo comercial. Os dois efeitos implicam redução do saldo do BP, perda de reservas, desvalorização cambial e, por fim, (re)equilíbrio. Contudo, apesar das minidesvalorizações cambiais a partir de 1968, esse não era exatamente o caso do Brasil, já que as correções cambiais não eram ditadas pelo mercado, mas sim pela avaliação do governo a cada período.

Uma breve análise da conjuntura econômica e da estratégia de controle da inflação e das contas externas no período de 1968-73 torna possível compreender a gênese do "milagre" brasileiro.

Ao assumir o governo em março de 1967, o general Costa e Silva convidou o professor de Economia da USP, Antonio Delfim Netto, para assumir a pasta da Fazenda. Delfim Netto manteve, em linhas gerais, a política de combate gradual à inflação, mas imprimiu uma mudança de ênfase da política econômica em dois sentidos: (1) o controle da inflação passou a enfatizar o componente de custos, em vez da demanda, já que a economia operou em ritmo de *stop and go* nos três anos do governo Castello Branco; e (2) por isso mesmo, o combate à inflação deveria ser conciliado com políticas de incentivo à retomada do crescimento econômico. Essa reorientação atendia à já mencionada necessidade de o governo militar legitimar-se no poder como uma alternativa melhor para o país que a do governo deposto, marcado pela tendência à estagflação.

Na nova estratégia, as políticas fiscal e salarial do Paeg foram mantidas praticamente sem alterações: os déficits do governo foram sendo reduzidos (Tabela 3.1) e as correções salariais seguiram a regra criada em 1966, baseada na inflação estimada (pelo governo), e não na inflação efetiva. Mas 1967 marca um ponto de inflexão na política monetária, que se tornou expansiva, após a forte restrição da liquidez em 1966 (Tabela 3.3). Para compensar os possíveis efeitos da expansão monetária sobre a inflação, foram instituídos controles de preços, através de um órgão criado exclusivamente para esse fim — a Conep (Comissão Nacional de Estabilização de Preços), mais tarde substituída pela CIP (Comissão Interministerial de Preços). A Conep passou a "tabelar" não apenas preços públicos (tarifas, câmbio e juros do crédito público), mas também uma série de preços privados — basicamente, insumos industriais. Os juros cobrados pelos bancos comerciais foram também tabelados pelo Bacen.

Em meados de 1968 foi lançado o Plano Estratégico de Desenvolvimento (PED), cujas prioridades eram: (1) a estabilização gradual dos preços, mas sem a fixação de metas explícitas de inflação; (2) o fortalecimento da empresa privada, visando à retomada dos investimentos; (3) a consolidação da infra-estrutura, a cargo do governo; e (4) a ampliação do mercado interno, visando a sustentação da demanda de bens de consumo, especialmente dos duráveis. A ausência de metas explícitas de inflação no PED, tecnicamente, deixava maior espaço para a implementação de políticas de crescimento. Outro reforço nesse sentido foi a adoção da política de minidesvalorizações cambiais a partir de 1968, evitando que a inflação (ainda na casa dos dois dígitos) causasse uma defasagem cambial significativa, que viesse a prejudicar a balança comercial e, indiretamente, a atividade econômica.

No campo fiscal, havia a determinação de que os investimentos públicos em infra-estrutura não comprometessem o ajuste fiscal em curso. Isso foi obtido através do aumento da participação das empresas estatais nesses investimentos, reduzindo a participação da administração direta (Tabela 3.4). Como resultado, o governo pôde conciliar a realização dos novos investimentos públicos com a redução do déficit primário (que, nessa época, não abrangia o resultado das estatais) e até com a geração de superávits, a partir de 1970 (Tabela 3.1). Ademais, essas empresas tinham melhores condições de auxiliar na implementação do PED, porque, em geral, contavam com outras fontes de financiamento (empréstimos), que não os recursos orçamentários.

Tabela 3.4

Indicadores da Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF) no Brasil — 1963-1973

(médias por período)

Período	Total	Setor Priv.	Setor Público Total	Setor Público Gov.	Setor Público Estatais
		FBCF em % PIB			
1963	17,0	11,6	5,4	3,6	1,7
1964-67	15,5	10,3	5,1	4,3	0,9
1968-73	19,5	13,1	6,5	4,3	2,1
		Composição % da FBCF			
1963	100,0	68,2	31,8	21,5	10,3
1964-67	100,0	66,5	33,5	27,7	5,8
1968-73	100,0	66,9	33,1	22,3	10,8

Fonte: IBGE, *Estatísticas do Século XX*. Via Web site: *www.ibge.gov.br*. Acessado em 20/02/2004.

Com o afastamento de Costa e Silva, a mesma orientação de política econômica foi mantida no governo Médici (1969-73). No campo político, porém, o período marca uma fase de nítida radicalização do regime autoritário. Em resposta às inúmeras manifestações contrárias ao regime militar desde 1964, em dezembro de 1968, o governo Costa e Silva decretou o AI-5 (Ato Institucional nº 5), que suspendeu as garantias constitucionais, fechou o Congresso por tempo indeterminado e cassou mandatos de políticos opositores ao regime. Ao AI-5 seguiu-se um longo período, conhecido como "anos de chumbo", marcado por prisões arbitrárias (e sem qualquer direito de defesa por parte do acusado), torturas e deportações de cidadãos considerados "subversivos da ordem" — leia-se, críticos ao regime auto-

ritário. Esse ambiente político favoreceu, indiretamente, a política antiinflacionária do governo, calcada no controle direto de preços e na contenção dos salários reais.

A Política Econômica e a Economia Durante o "Milagre"

A mudança de ênfase na política monetária e antiinflacionária, introduzida pelo ministro Delfim Netto, aliada aos efeitos da reforma financeira, que facilitou a expansão do crédito ao consumidor, se refletiu na atividade econômica a partir de 1968, quando o PIB cresceu 9,8% — mais que o dobro do ano anterior. Comparada ao período de 1964-67, a fase do "milagre" foi claramente favorecida pela política monetária: em termos reais, os meios de pagamento cresceram a uma taxa média anual de 14% entre 1968 e 1973, ante 5% no período de 1964-67, e o crédito total seguiu a mesma tendência, com crescimento real médio de 17% ao ano entre 1968-73, ante 5% no período anterior (Tabela 3.3). Esse crescimento, vale notar, foi concentrado no crédito ao setor privado (25% no "milagre", contra 7% antes), já que a manutenção do ajuste fiscal reduziu a absorção de recursos pelo setor público.

Quanto ao *trade off* da Curva de Phillips, quatro fatores atuaram para conter a tendência ao aumento da inflação: (1) a capacidade ociosa da economia, herdada do período de fraco crescimento (1962-67); (2) o controle direto do governo sobre preços industriais e juros; (3) a política salarial em vigor, que, em geral, resultou em queda dos salários reais; e (4) a política agrícola implementada, que contribuiu para expandir a produção e evitar pressões inflacionárias no setor, através de financiamentos públicos subsidiados e de isenções fiscais para a compra de fertilizantes e tratores.

Os quatro fatores atuaram diretamente sobre os custos de produção, tornando a Curva de Phillips da economia brasileira mais "achatada". A capacidade ociosa existente atuou também do lado da demanda: o fato de as empresas não precisarem, de início, repor capital fixo reduzia o horizonte de tempo envolvido na decisão de investir (em capital circulante, no caso), bem como os custos financeiros da retomada. Nesse caso, a atividade produtiva torna-se mais sensível à política monetária, já que o investimento não depende, inicialmente, nem de crédito, nem de expectativas de *longo prazo*.

Além disso, a melhora das contas externas permitiu um controle maior sobre a taxa de câmbio. Apesar da política de minidesvalorizações cambiais adotada a partir de 1968, as defasagens entre as correções cambiais e a inflação, especialmente entre 1970 e 1973, evitaram que o câmbio se tornasse uma fonte autônoma de pressão inflacionária. Isso contribuiu para conter a inflação de custos que ameaçava a economia, à medida que aumentava o grau de utilização da capacidade existente (que chegou a 90% em 1973).

Quanto ao dilema entre crescimento e equilíbrio externo, a solução do problema foi facilitada por uma combinação de condições favoráveis: (1) a disponibilidade de liquidez a juros baixos no mercado externo, aliada à já mencionada "boa vontade" dos Estados Unidos para com o Brasil; (2) a posição favorável dos termos de troca, diante do aumento dos preços das *commodities* exportáveis; e (3) a expansão do comércio mundial.

O tabelamento de juros, utilizado no Brasil, era uma prática comum nos anos 60-70. Nos Estados Unidos, tal prática promoveu a ampliação da liquidez doméstica e estimulou a economia, que passou a registrar déficits comerciais crescentes. A contrapartida desses déficits foi a expansão do comércio mundial e o acúmulo de reservas nos países superavitários (especialmente, Japão e Alemanha, além de outras economias européias). Juntamente com o capital americano que buscava aplicações mais rentáveis (não submetidas a tetos de juros) em outros países, esses recursos deram origem ao chamado "mercado de eurodólares" — depósitos em dólares, mantidos em bancos fora dos Estados Unidos. Parte desses recursos acabou migrando também para os países em desenvolvimento, especialmente aqueles com perspectivas de crescimento e com regimes políticos convenientes à posição americana na Guerra Fria — exatamente o caso do Brasil no período do "milagre".[17]

Nesse contexto, a tendência à redução dos saldos do BP à medida que o PIB brasileiro crescia foi evitada com base numa política deliberada de captação de recursos externos. Tal política, na verdade, teve início ainda no governo Castello Branco, com a abertura financeira implementada no período, como parte da ampla reforma financeira de 1964-67. Nos governos Costa e Silva e Médici, as condições favoráveis à atração de capital externo foram indiretamente reforçadas pela política cambial: os ajustes contínuos da taxa de câmbio evitavam expectativas de grandes desvalorizações à frente, o que favorecia o retorno real esperado dos empréstimos externos concedidos às empresas e bancos brasileiros.

Assim, a forte expansão econômica em 1968-73 no Brasil refletiu também a forte entrada de capital no país: os investimentos externos diretos (aqueles aplicados diretamente à produção de bens e serviços) e os empréstimos em moeda cresceram continuamente no período (exceto em 1972, no primeiro caso, e em 1973, no segundo). Esses recursos foram os grandes responsáveis pelo "milagre" brasileiro em relação ao BP, já que a tendência à deterioração das contas externas, sugerida nos modelos teóricos, foi confirmada para a conta de transações correntes.

As exportações e importações também cresceram vigorosamente no período de 1968-73, a taxas acumuladas de, respectivamente, 275% e 330%. O crescimento das exportações foi liderado pelos bens manufaturados (+639%) e, quanto à composição das receitas, pelo aumento do *quantum* (volume físico) (+109%), embora a contribuição dos preços (em dólares) das mercadorias exportadas pelo Bra-

sil também tenha sido significativa (+77%). A expansão das importações teve um perfil semelhante, com maior crescimento dos volumes (+177%) que dos preços (+54%). A elevada sensibilidade do *quantum* de importações ao crescimento do PIB nesse período refletiu, essencialmente, o estágio de desenvolvimento industrial da economia brasileira à época: face à dependência externa do país com relação a bens de capital e insumos (especialmente petróleo e derivados), o crescimento do setor de bens de consumo duráveis pressionou as importações desses itens. A moderada valorização real do câmbio no período de 1970-73 estimulou também a importação de bens já produzidos no Brasil. A despeito disso, devido ao bom desempenho das exportações, a balança comercial foi equilibrada na média de 1968-1973, mas registrou déficits significativos no biênio 1971-1972.

A conta de serviços e rendas registrou déficits crescentes, passando de cerca de US$600 milhões em 1967 para US$2,1 bilhões em 1973. A causa desse salto foi o aumento das despesas com juros e remessas de lucros — reflexo da crescente captação de capital externo — e com fretes — decorrente do aumento da corrente de comércio (soma das importações e exportações). Assim, o déficit em conta corrente saltou de US$276 milhões em 1967 para US$2,1 bilhões em 1973. Portanto, o "milagre" no campo das contas externas só foi possível porque o ingresso de capital no país elevou-se acentuadamente: a dívida externa bruta brasileira saltou de US$3,4 bilhões para US$14,9 bilhões no mesmo período — um aumento de 332%. Esse endividamento mais do que compensou a necessidade de financiamento do déficit em conta corrente, permitindo inclusive o acúmulo de reservas internacionais pelo Bacen, que chegaram a US$6,4 bilhões em 1973, ante US$0,2 bilhão em 1967.

Comentários Finais: o Período de 1964-73 e a Herança para o Governo Geisel

O ano de 1964 é um marco na história política e econômica brasileira, inaugurando um longo período de governos militares, que se estendeu até os primeiros meses de 1985. Este capítulo examinou o desempenho da economia brasileira na primeira década do regime militar. Ao longo desse período, os objetivos da política econômica foram os mesmos: combate à inflação, promoção do crescimento econômico e melhora das contas externas, através do aumento das exportações e da substituição de importações. Apesar dessa semelhança, o período contempla duas fases distintas da economia brasileira: os primeiros quatro anos (1964-67) exibiram um comportamento errático, alternando curtos períodos de recuperação e desaceleração econômica; o período de 1968-73 caracterizou-se por clara tendência expansiva.

Na raiz dessa diferença encontra-se, de um lado, o cenário econômico herdado pelo primeiro governo militar — um quadro de estagflação e restrição externa. De

outro, ela reflete a atuação do governo sobre o problema, calcada em uma política macroeconômica ortodoxa e na implementação de reformas estruturais — tributária e financeira.

O governo Castello Branco (1964-66) tomou para si a tarefa de "arrumar a casa" a fim de viabilizar a rápida retomada do crescimento econômico — que, em princípio, deveria ocorrer ainda em sua gestão. Contudo, o plano antiinflacionário traçado (o Paeg), apesar de gradualista, acabou se mostrando mais restritivo da atividade econômica do que seria desejável, além de menos eficaz no combate à inflação. Esta foi significativamente reduzida, mas, alimentada pela "inflação corretiva" e pela generalização da correção monetária dos ativos e contratos, ainda encerrou o ano de 1966 em 39% — bem acima da meta do Paeg, de 10%. Esse quadro, aliado à política de restrição fiscal e monetária em curso, inviabilizou uma recuperação econômica sólida ainda no período de 1964-67.

O desequilíbrio do BP também não foi solucionado. A realimentação entre as sucessivas correções cambiais e a inflação no período de 1964-67 não permitiu grandes melhoras no saldo comercial. Por outro lado, a inflação persistente e o crescimento claudicante também não atraíam capital externo. O maior êxito econômico do governo Castello Branco deu-se na área fiscal: além de os déficits serem reduzidos, criou-se, com a reforma financeira na área da dívida pública, condições duradouras de financiamento não-monetário desses déficits.

O período de 1968-73, de certa forma, beneficiou-se das dificuldades da fase anterior. A percepção da ineficácia da política econômica em curso, no sentido de promover a retomada do crescimento, levou o governo Costa e Silva (1967-69) a "afrouxar" a política monetária a partir de 1967 e a lançar o PED em meados de 1968. O PED foi um plano nitidamente mais "desenvolvimentista" que o Paeg, prevendo a continuidade do combate gradual à inflação, mas acompanhado de investimentos públicos e políticas propícias à recuperação dos investimentos privados. É claro, porém, que o fato de a inflação já ter sido significativamente reduzida nos anos anteriores facilitou a adoção de um plano dessa natureza em 1968, bem como a manutenção dessa linha de ação no governo Médici (1969-73).

Embalada pelo PED, a economia brasileira iniciou, em 1968, uma fase de crescimento vigoroso, que se estendeu e se acelerou até 1973. O "milagre" realizado nesse período foi a combinação desse crescimento com a redução das taxas de inflação e com a total eliminação dos déficits do balanço de pagamentos — aliás, convertidos em superávits. Essa façanha foi tornada possível por dois grupos de fatores: de um lado, atuaram algumas condições econômicas e políticas favoráveis e, de outro, a habilidade do governo no aproveitamento das oportunidades que essa conjuntura oferecia.

No primeiro grupo deve-se mencionar: (1) a existência de capacidade ociosa na economia, fruto da debilidade econômica da fase anterior; (2) o quadro de ampla liquidez no mercado internacional; (3) o regime autoritário vigente, que facilitava a implementação das políticas do governo; (4) a "simpatia" americana pelo regime. No segundo grupo, a habilidade do governo se revelou em diversos aspectos da política econômica do período de 1968-73: (1) na adoção do controle de preços (inclusive salários); (2) na política de juros tabelados (em níveis baixos); (3) na política de *crawling peg* para o câmbio (baseada em minidesvalorizações cambiais, de acordo com a inflação), que evitou movimentos bruscos da taxa de câmbio real, estimulando as exportações e, indiretamente, o nível de atividade econômica; e (4) na política deliberada de captação de recursos externos — um "auxílio luxuoso" que favoreceu o controle do câmbio e o financiamento da expansão econômica. Esses foram, em suma, os alicerces do "milagre econômico" brasileiro.

A herança que o período de 1964-73 transmitiu ao governo Geisel (1974-79) foi um misto de vantagens e problemas. As vantagens óbvias foram: a inflação muito mais baixa, na casa dos 15% em 1973, ante 80% em 1963; a reorganização da estrutura fiscal e financeira; e a recuperação do BP. Uma vantagem não muito evidente à época, mas que se tornou clara a partir de 1974, foi o próprio ritmo acelerado de crescimento do período do "milagre", que, em certa medida, condicionou a ousada opção de política econômica do governo Geisel, guiada pelo objetivo de manutenção do crescimento, apesar das dificuldades externas do período. Os grandes problemas foram: a correção monetária, com seus efeitos perversos sobre a dinâmica dos preços; e o aumento da dependência externa do país, em dois setores: industrial (bens de capital, petróleo e seus derivados) e financeiro, este como reflexo da política de endividamento. Essas condições mostrariam seus desafios e riscos a partir do primeiro choque dos preços do petróleo em fins de 1973. Essas questões são analisadas no capítulo seguinte.

Recomendações de leitura

Tavares[18] oferece um amplo panorama analítico e empírico da economia brasileira no período do Paeg e do "milagre". Simonsen[19] e Resende[20] são referências obrigatórias para a análise da política econômica nos mesmos períodos.

Leituras adicionais

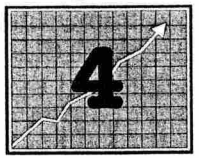
Campos,[21] Capítulo XII é um depoimento rico em detalhes sobre os diagnósticos e estratégias de ação que orientaram as decisões de política econômica no governo Castello Branco. Para uma análise teórica e empírica dos acertos e desvios da reforma financeira de 1964-67, ver Studart[22] e Hermann[23].

Notas

1. Em 27 de outubro de 1965, o Ato Institucional nº 2 (AI-2) extinguiu os diversos partidos políticos então existentes e instituiu no país o bipartidarismo, que manteve na legalidade apenas um partido da situação — a Arena (Aliança Renovadora Nacional) — e um de oposição — o MDB (Movimento Democrático Brasileiro). O AI-2 também cassou os mandatos de diversos deputados da oposição e impôs eleições indiretas para a Presidência da República. O presidente passou a ser eleito pelo Congresso, dominado pela Arena, já que muitos políticos do MDB foram cassados e/ou exilados à época.
2. Daqui em diante, todos os dados citados sem referência a uma tabela específica constam do Apêndice Estatístico ao final do livro, e os dados de inflação, salvo menção em contrário, referem-se ao IGP-FGV.
3. Ver Campos (1994), Anexo VII, p. 1353.
4. Idem, p. 1354.
5. Ver Simonsen (1970), pp. 23-24.
6. Ver Resende (1982), p. 777.
7. Idem, p. 774.
8. Os principais instrumentos legais relativos à reforma tributária de 1964-67 foram a Emenda Constitucional nº 18, de 01/12/1965, a Lei nº 5.172, de 25/10/1966, e os capítulos pertinentes da Constituição Federal de janeiro de 1967, que praticamente repetem o conteúdo dos documentos anteriores, com pequenas modificações. Para maiores detalhes, ver Varsano (1981).
9. Para uma análise das medidas e efeitos da reforma financeira de 1964-67, ver Lemgruber (1978), Tavares (1972, pp. 219-33), Studart (1995, pp. 116-32) e Hermann (2002).
10. Entre elas, vale destacar: Lei nº 4.595 (dezembro/1964), que estruturou o SFB nos moldes descritos no Quadro 3.2; Lei nº 4.728 (julho/ 1965), que regulamentou o mercado de capitais; Resolução 16 (fevereiro/1966), que criou as sociedades de capital aberto; Resolução 39 (outubro/1966), regulamentando as Bolsas de Valores e Resolução 45 (dezembro/1966), que criou os bancos de investimento.
11. A intenção original era, realmente, que esses mecanismos de proteção fossem temporários. No entanto, a resistência da inflação em níveis de dois dígitos nos anos 1960-70 e seu "salto" para três e, depois, quatro dígitos nas décadas de 1980-90 (apesar de diversas tentativas de estabilização até 1994), acabaram por estender a vigência do principal deles — a correção monetária — até 1995.
12. Este diagnóstico mostrou-se equivocado logo na primeira fase de crescimento da economia brasileira pós-reformas. Entre 1968 e 1973, o ingresso líquido de capital externo somou US$12,9 bilhões — valor surpreendente, face ao ingresso de US$0,9 bilhões nos seis anos anteriores (1962-67). Desse montante, porém, apenas US$2,4 bilhões financiaram, de alguma forma, o crescimento econômico e US$6,2 bilhões tornaram-se acúmulo de reservas no Bacen. Ver, a respeito, Cruz (1983, pp. 60-65).
13. Ver Simonsen (1970), pp. 23-34.
14. O IBGE e a Fundação Getulio Vargas (antiga responsável pela elaboração das Contas Nacionais do Brasil) não disponibilizam dados oficiais sobre a participação dos salários e lucros no PIB brasileiro para o período de 1961-69 (ver IBGE, *Estatísticas do Século XX*, Tabela 3 – distribuição). Para indicadores não oficiais, que confirmam a perda real dos salários com o Paeg, ver Resende (1982, pp. 777-80).
15. Como observou Roberto Campos (1994, p. 568): "O movimento de 64 tem de ser entendido como um processo detonado pela interação das condições internas com o contexto internacional da época. O quadro externo era o da Guerra Fria [entre Estados Unidos e União Soviética, socialista], que a União Soviética parecia estar ganhando: crescimento a taxas muito altas, prevendo ultrapassar a economia americana (...); (...) guerrilhas antiimperialistas em todo o Terceiro Mundo (...); (...) o socialismo na China em 49 (...) [e] a vitória da revolução em Cuba em 59." [No Brasil] "A infiltração das esquerdas era visível (...)". Nesse contexto, aos olhos do governo americano, os militares no Brasil defendiam o país de um inimigo comum: a União Soviética. Daí a simpatia e o apoio dos Estados Unidos aos governos militares que assumiram o poder no Brasil após o golpe de 1964.
16. Ver Simonsen (1970), pp. 34-37.

17. Como sintetiza Cruz (1983, p. 65): "(...) o afluxo de recursos externos à economia brasileira [entre 1969-73] foi determinado, em última instância, pelas transformações ocorridas no mercado de euromoedas (...). Nesse sentido, a economia brasileira, ao elevar seus níveis de endividamento externo, nada mais fez do que acompanhar de forma passiva um movimento geral que envolveu diferentes economias 'em desenvolvimento' num momento em que o euromercado buscava novos clientes fora dos Estados Unidos e Europa." Contudo, como se argumentará a seguir, não parece correto dizer que o Brasil teve um comportamento passivo, já que os governos Castello Branco, Costa e Silva e Médici implementaram políticas deliberadas de atração de capital externo.
18. Ver Tavares (1972).
19. Ver Simonsen (1970).
20. Ver Resende (1982).
21. Ver Campos (1994).
22. Ver Studart (1995).
23. Ver Hermann (2002).

Capítulo



Auge e Declínio do Modelo de Crescimento com Endividamento: O II PND e a Crise da Dívida Externa

(1974-1984)

Jennifer Hermann

"A inflação é péssima, mas o impasse externo mortal."
M. H. Simonsen, *Jornal do Brasil*, 09/07/1979

"There's no such thing as a free lunch!"
M. Friedman, economista norte-americano

Introdução

O período de 1974-84 abriga uma série de eventos e mudanças estruturais marcantes para a história política e econômica do Brasil. Data de 1974 o início do longo processo de distensão do regime autoritário imposto após o golpe armado de 1964, que, gradualmente — e a despeito da resistência de grupos militares —, levaria à redemocratização do país. Esse processo atravessou três mandatos presidenciais: do general Ernesto Geisel (1974-78), do general João Figueiredo (1979-84) e do primeiro presidente civil após o golpe, José Sarney (1985-89), eleito ainda pelo Colégio Eleitoral.[1] Sua conclusão só ocorre, efetivamente, em 1989, quando se restabeleceu no país a eleição direta para presidente da República. Mas

foi em 1974-84 que ocorreram as principais pressões e mudanças políticas no sentido da redemocratização. Esse contexto político, como se verá, influenciou as decisões de política econômica do governo Geisel.

No plano econômico, o período de 1974-84 marca o auge e o esgotamento do modelo de crescimento vigente no país desde os anos 50, isto é, do modelo de industrialização por substituição de importações (ISI), comandada pelo Estado (através de investimentos e crédito públicos) e fortemente apoiada no endividamento externo. Ao longo desse período, pode-se identificar fases bem distintas no comportamento da economia brasileira. No governo Geisel, a implementação do II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND) completou o processo de ISI no Brasil. O traço distintivo da economia brasileira nessa fase — tal como ocorrera na era JK — foi o forte crescimento econômico (6,7% ao ano), acompanhado de grandes transformações na estrutura produtiva do país.

No governo Figueiredo pode-se distinguir três outras fases. No biênio 1979-80, manteve-se o crescimento vigoroso (8,0% ao ano), mas o forte aumento da inflação e a deterioração das contas públicas e externas já sinalizavam o esgotamento do modelo de crescimento do II PND. Os anos 1981-83 confirmariam esse prognóstico de forma dramática: o triênio foi marcado por grave desequilíbrio no balanço de pagamentos (BP), aceleração inflacionária e forte desequilíbrio fiscal. Essas dificuldades inauguraram um longo período de estagnação da economia brasileira, que, com raras e curtas interrupções, se estendeu até meados da década de 1990, caracterizando os anos 80 como uma "década perdida". O ano de 1984 marca o início de uma das curtas fases de recuperação econômica.

As dificuldades da economia brasileira ao longo do período de 1974-84 ocorreram em meio a um cenário externo marcado por diversos choques, entre eles, dois fortes aumentos do preço do petróleo no mercado internacional (em 1973 e 1979) e o aumento dos juros norte-americanos entre 1979-82. Diante da significativa dependência do Brasil à importação de petróleo e bens de capital e do elevado endividamento externo do país à época, esses choques condicionaram decisivamente a política econômica brasileira no período de 1974-84, exigindo políticas de ajuste externo. Os distintos modelos de ajuste externo adotados nos governos Geisel e Figueiredo explicam grande parte das diferenças de desempenho da economia ao longo desse período.

O presente capítulo examina a conturbada trajetória da economia brasileira ao longo do período de 1974-84. A análise que se segue destaca como principais condicionantes dessa trajetória: (1) a estrutura produtiva do país à época, tema da segunda seção do capítulo; (2) a instabilidade da economia internacional, objeto da terceira seção; e (3) as distintas respostas de política econômica dos governos Geisel e Figueiredo, analisadas, respectivamente, na quarta e na quinta seções.

A sexta seção conclui o capítulo com algumas considerações sobre o alto "preço" que a restrição externa e as políticas de ajuste representaram para a economia brasileira a partir de 1984.

Estrutura Produtiva e Dependência Externa no Brasil: O Cenário no Início de 1974

A rápida expansão das importações e da dívida externa brasileiras durante o "milagre econômico" (1968-73) implicou um aumento da dependência externa do país nesses anos e em anos subseqüentes. O forte crescimento das importações resultou, em grande parte, das mudanças estruturais associadas ao perfil de crescimento do período: um crescimento liderado pelo setor industrial e, neste, pelos bens de consumo duráveis, o que ampliou a dependência externa da economia em relação a bens de capital.[2]

O crescimento do período de 1968-73 foi também acompanhado de aumento da dependência estrutural da economia brasileira com relação ao petróleo, cuja participação no consumo total de energia primária elevou-se de 34% em 1971 (primeiro dado disponível) para 40% em 1973 (Tabela 4.1). O consumo aparente de petróleo cresceu continuamente durante o "milagre", saltando de 21 milhões de m^3 em 1967, para 46 milhões em 1973. No mesmo período, a importação do insumo elevou-se de 59% do consumo interno para 81%.

Em suma, a estrutura produtiva da economia brasileira a partir do "milagre" contava com uma capacidade de produção permanentemente ampliada no setor de bens de consumo duráveis. Contudo, sua efetiva utilização dali em diante implicava uma demanda por bens de capital e petróleo que não podia ser atendida pelo parque industrial brasileiro. Conseqüentemente, o crescimento da economia tornou-se mais dependente da capacidade de importar (bens de capital e petróleo) do país.

Paralelamente, o aumento da dívida externa ampliou a dependência e a vulnerabilidade financeira externa da economia. Para cumprir os encargos da dívida é necessário: gerar superávits comerciais, para compensar (total ou parcialmente) as despesas financeiras, controlando, assim, os déficits em conta corrente; e/ou captar novos recursos no mercado externo, refinanciando a dívida, de modo a compensar os déficits correntes com superávits na conta de capital. Nos dois casos, o país torna-se mais dependente do mercado internacional e, portanto, mais vulnerável a seus reveses: a geração de superávits comerciais requer, além de uma política cambial adequada, uma demanda externa em crescimento; a emissão de novas dívidas requer um mercado internacional com disponibilidade de liquidez e receptivo a novas dívidas do país devedor. Na ausência dessas condições, o cresci-

Tabela 4.1

Consumo (C) e Preços de Petróleo (P) para o Brasil: Indicadores Selecionados

1967-1984 — Anos Selecionados

	C – Energia Primária					C Final – Petróleo		P – Mercado Internacional
	Total mil tep[1]	Composição % por Fonte				Total mil m³	% Import./ Total	US$/barril
Ano		Total	Petróleo	Hidro	Outras			
1967	nd	nd	nd	nd	nd	20.688	58,9	1,80
1971	77.397	100,0	34,1	16,2	49,7	30.500	70,8	2,24
1972	85.638	100,0	37,0	17,2	45,8	34.986	75,6	2,48
1973	93.732	100,0	40,4	17,9	41,7	45.804	80,9	3,29
1974	98.842	100,0	40,3	19,3	40,5	47.333	79,8	11,58
1978	125.727	100,0	42,5	23,7	33,8	60.919	84,7	13,60
1979	134.009	100,0	41,5	25,2	33,3	67.514	85,7	30,03
1980	138.714	100,0	39,2	26,9	33,9	60.772	82,7	35,69
1981	137.719	100,0	38,1	27,5	34,4	60.370	80,6	34,28
1982	143.480	100,0	36,1	28,5	35,3	59.692	76,8	31,76
1983	149.426	100,0	34,1	29,4	36,5	61.128	76,8	28,77
1984	163.518	100,0	33,1	29,5	37,4	64.029	58,1	28,66

Fonte: Consumo: IBGE, *Estatísticas do Século XX*. Via Web site: *www.ibge.gov.br*. Acesso: 20/02/2004.
Preços: British Petroleum, via Web site: *www.bp.com*. Acesso: 30/04/2004.
1. tep = toneladas equivalentes de petróleo.

mento econômico e/ou a estabilidade monetária do país devedor ficam comprometidos, porque será inevitável comprimir o *quantum* das importações de bens de produção e, possivelmente, promover uma desvalorização cambial.

Os riscos que a elevada dependência externa implicava para a economia brasileira começaram a se manifestar ainda em fins de 1973. Em dezembro, os países membros da OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo) promoveram o que ficou conhecido como o "primeiro choque do petróleo": um aumento brusco e significativo dos preços do insumo no mercado internacional. O preço médio do barril saltou de US$2,48 em 1972 para US$3,29 em 1973 e para US$11,58 em 1974, subindo gradualmente até US$13,60 em 1978 (Tabela 4.1).[3] Diante do elevado coeficiente de importação de petróleo da economia brasileira à época, esse choque converteu uma situação de *dependência* externa em um quadro de *restrição* externa a partir de 1974. Com os novos preços, comprimia-se a capacidade de importação e, conseqüentemente, de crescimento do país.

O Conturbado Contexto Internacional de 1974-84

O período de 1974-78 marca uma fase de acomodação aos novos preços do petróleo. Após o primeiro choque — e, em grande parte, em função dele — a economia mundial foi afetada por uma série de outras mudanças importantes.

Nos países industrializados, os efeitos mais imediatos do choque foram o aumento dos juros (já em 1974) e a contração da atividade econômica (no biênio 1974-75).[4] Isso comprimiu ainda mais a capacidade de importar dos países em desenvolvimento, já atingidos pela deterioração dos termos de troca (relação entre preços das exportações e importações), resultante do choque do petróleo, porque a recessão nos países industrializados dificultava o aumento das receitas de exportação. O resultado foi o surgimento (ou aumento) de déficits comerciais em muitos desses países. No Brasil, a balança comercial passou de virtual equilíbrio em 1973 para um déficit de US$4,7 bilhões no ano seguinte, embora a taxa de crescimento do PIB tenha se reduzido de 14,0% para 8,2% no mesmo período.

As dificuldades dos países em desenvolvimento no comércio internacional foram aliviadas, paradoxalmente, por outro efeito do choque do petróleo: a forte entrada de "petrodólares" no mercado financeiro internacional. A partir de 1974, as receitas de exportação dos países membros da OPEP começaram migrar para os países industrializados, em busca de retorno financeiro. O ingresso de capital estrangeiro nesses países promoveu forte expansão dos recursos à disposição dos bancos locais, estimulando seu "apetite" por investimentos de maior risco, já que, naquele período, a regulamentação financeira impunha "tetos" às taxas de juros das operações domésticas. Assim, os petrodólares acabaram financiando os déficits em conta corrente de países endividados, como o Brasil.

Em meados de 1979, um segundo choque dos preços do petróleo interrompeu, dessa vez de forma duradoura, o fluxo de capital dos países industrializados para aqueles em desenvolvimento. Por decisão da OPEP, o preço do barril no mercado internacional saltou da média de US$13,60 em 1978 para US$30,03 em 1979 e US$35,69 no ano seguinte (Tabela 4.1). Visando conter os efeitos inflacionários do segundo choque do petróleo, os bancos centrais dos países industrializados, em geral, elevaram suas taxas básicas de juros. Nos Estados Unidos, esta subiu continuamente até 1981, quando atingiu 16,4% ao ano — mais que o dobro dos 7,9% ao ano vigentes antes do choque. A *prime rate*, usada como taxa de referência nos empréstimos (domésticos e externos) dos bancos americanos, seguiu trajetória semelhante, saltando para 18,9% em 1981.[5] O novo patamar das taxas de juros inaugurou uma fase de recessão nos países industrializados, que se estendeu, na maioria deles, até 1982.

A combinação desses choques atingiu gravemente os países importadores de petróleo, em especial aqueles já endividados, como o Brasil. O novo choque do petróleo deteriorou ainda mais os termos de troca para esses países. O aumento dos juros americanos contribuiu para aumentar seus déficits em conta corrente de duas formas: (1) através da retração das importações dos países industrializados (entre eles os Estados Unidos, historicamente, grande comprador de produtos brasileiros); e (2) através do aumento das despesas com a dívida externa, já que grande parte dela fora contratada a taxas flutuantes (revistas a cada seis meses), indexadas à *prime rate*. Ao mesmo tempo, os juros mais altos dificultavam a captação de novos empréstimos pelos países já endividados: além de atrair recursos para os países industrializados, aumentavam o risco atribuído (pelos investidores estrangeiros) aos países devedores, porque implicavam maiores despesas com a dívida já contratada e maiores custos de "rolagem" da dívida vincenda. Nessas condições, a compensação dos déficits em conta corrente por superávits na conta de capital, como se fez no Brasil durante o "milagre", não era mais possível.

O resultado desse novo cenário internacional foi o racionamento do crédito para os países altamente endividados — a maioria da América Latina — e a deflagração da "crise da dívida" latino-americana. Incapazes de saldar ou de refinanciar as elevadas despesas financeiras em dólares, esses países se viram forçados a declarar moratória da dívida externa. O primeiro deles foi o México, em agosto de 1982. À moratória mexicana seguiu-se um longo período de estancamento do fluxo de capital para os países em desenvolvimento, bem como de renegociação da dívida externa latino-americana (caso a caso), que se estendeu até o final da década de 1980.

Política Econômica e Ajuste Externo no Governo Geisel (1974-1978)

O Modelo de Ajuste Externo e seus Condicionantes

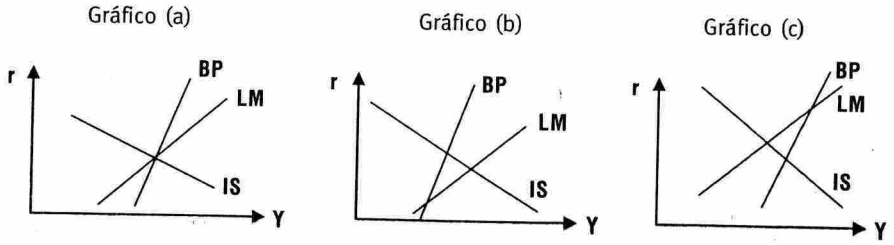
O quadro de dependência estrutural e restrição externa que caracterizava a economia brasileira no início de 1974 impunha ao presidente Geisel, que assumiu o governo em março do mesmo ano, a adoção de algum plano de ajuste externo. Teoricamente, três possibilidades se apresentavam: (1) atrelar o crescimento do PIB às condições gerais do mercado internacional, permitindo um crescimento maior somente nos períodos favoráveis à geração (via exportações) e/ou à captação (via endividamento) de divisas pelo país; (2) promover o ajuste externo através de mudanças de preços relativos (desvalorização cambial), o que permite o crescimento econômico somente se este for liderado pelo aumento das exportações líquidas (e, portanto, pela redução da absorção interna); (3) buscar a superação da

dependência externa, investindo na ampliação da capacidade de produção doméstica de bens de capital e petróleo, o que, indiretamente e a longo prazo, contribuiria para reduzir também a dependência financeira.[6] As duas primeiras caracterizam um modelo de ajuste *conjuntural* e potencialmente recessivo. A última se define como uma estratégia de ajuste *estrutural*, que visa remover ou atenuar a restrição externa ao crescimento, de forma duradoura, através da substituição de importações e do aumento da capacidade de exportar.

O MODELO IS-LM-BP E O AJUSTE EXTERNO DO GOVERNO GEISEL:

O modelo **IS-LM-BP** é uma extensão do modelo **IS-LM** que contempla as contas do **BP**. O **BP** compõe-se da conta de transações correntes (TC) e da conta capital e financeira (CF). A primeira, através das importações, é negativamente afetada pelo produto agregado (Y); a CF é afetada positivamente pela taxa doméstica de juros (r). De acordo com essas relações, a curva **BP**, que descreve a relação **Y-r** que mantém o **BP** em equilíbrio, é positivamente inclinada: um aumento em **Y** reduz o saldo do **BP**, exigindo um aumento em **r** para mantê-lo em equilíbrio.

Os gráficos a seguir mostram curvas **BP** típicas de países com baixa mobilidade de capital (curvas bastante inclinadas), como era o caso do Brasil (e de outros países latino-americanos) nos anos 70, em três situações distintas: equilíbrio interno-externo no caso (a), déficit externo no caso (b) e superávit externo em (c).



De 1968 a 1973, o Brasil tinha superávit no **BP**, como em (c). Em 1974 esse quadro se reverteu, e o país passou à situação (b). O ajuste externo, nesses casos, visa conduzir o país a uma posição do tipo (a), o que pode ser obtido pelo deslocamento das curvas **IS-LM** para a esquerda (via políticas fiscal e/ou monetária restritivas) e/ou pelo deslocamento, de forma duradoura, da curva **BP** para a direita (via políticas estruturais, de substituição de importações e de aumento da capacidade de exportação do país). O ajuste recessivo (conjuntural) enfatiza a primeira via, enquanto o ajuste estrutural, adotado no governo Geisel, priorizou a segunda.

No curto prazo, porém, os três caminhos dependiam, em maior ou menor grau, do "aval" do mercado internacional, seja através da importação de produtos brasileiros ou da oferta adicional de crédito. A terceira alternativa era a mais dependente dessa condição, porque os novos investimentos implicariam, inicialmente, aumento da demanda por importações de bens de capital e insumos (inclusive petróleo). Diante da restrita capacidade de importar e exportar daquele momento, isso só seria possível mediante novos aumentos da dívida externa brasileira, o que dependia, de forma crucial, das condições de crédito no mercado internacional.

O modelo de ajuste externo adotado no governo Geisel foi o de ajuste estrutural, materializado no II PND, anunciado em meados de 1974. Tratava-se de um ousado plano de investimentos públicos e privados (estes seriam incentivados por políticas específicas), a serem implementados ao longo do período de 1974-79, que se propunha a "cobrir a área de fronteira entre o subdesenvolvimento e o desenvolvimento".[7] Os novos investimentos eram dirigidos aos setores, identificados, em 1974, como os grandes "pontos de estrangulamento" que explicavam a restrição estrutural e externa ao crescimento da economia brasileira: infra-estrutura, bens de produção (capital e insumos), energia e exportação.

No primeiro, o objetivo era a ampliação da malha ferroviária, da rede de telecomunicações e da infra-estrutura para produção e comercialização agrícola, visando ampliar a oferta para o mercado interno e para exportação. No setor de bens de produção, o foco do II PND eram os segmentos de siderurgia, química pesada, metais não-ferrosos e minerais não-metálicos. No setor energético, os investimentos planejados se dirigiam à pesquisa, exploração e produção de petróleo e derivados; à ampliação da capacidade de geração de energia hidrelétrica; e ao desenvolvimento de fontes de energia alternativas aos derivados de petróleo, com ênfase no álcool combustível.[8] Esse conjunto de iniciativas visava avançar no processo de ISI, bem como ampliar a capacidade exportadora do país, tanto de bens primários quanto de manufaturados e semimanufaturados.

Diante da magnitude e do longo prazo de maturação dos investimentos planejados, e da virtual inexistência de mecanismos *privados* de financiamento de longo prazo no Brasil, a viabilização do II PND dependia, basicamente, de fontes de financiamento público e externo.[9] O primeiro apoiou-se no BNDE, cuja função central no II PND era o financiamento dos investimentos *privados*, com base em linhas especiais de crédito a juros subsidiados.[10] Os investimentos públicos seriam financiados por recursos do orçamento (impostos) e por empréstimos externos captados pelas empresas estatais, que, por terem o aval do governo federal, estavam em posição de obter melhores condições de crédito que as empresas privadas no mercado internacional.

Quanto ao mercado internacional, embora, inicialmente, conturbado pelo primeiro choque do petróleo, as condições de crédito se tornaram favoráveis já a partir de 1975. A ampla disponibilidade de liquidez no mercado externo, alimentada pelos petrodólares; o recuo das taxas de juros internacionais a partir de 1975 — a *prime rate* declinou de 10,8% ao ano em 1974 para 6,8% em 1977 — e a retomada da economia mundial após o primeiro choque do petróleo foram condições indispensáveis à viabilização do modelo de ajuste externo implementado através do II PND.

Além desse cenário externo propício, havia, internamente, uma pressão para a adoção de um modelo de ajuste não recessivo em 1974.[11] O crescimento dos primeiros anos do "milagre" foi facilitado pela utilização da capacidade ociosa então existente, mas, a partir de 1971, a demanda agregada em expansão estimulou novos investimentos privados. Em 1974, grande parte desses investimentos estava incompleta, ou tinha sido recentemente concluída. Uma forte desaceleração econômica naquele momento implicaria riscos e custos elevados para as empresas investidoras, bem como para os bancos envolvidos no financiamento dos novos empreendimentos. Havia, portanto, uma forte demanda empresarial pela continuidade do crescimento. Por razões políticas, o atendimento dessa demanda interessava ao governo Geisel, que, tal como o governo Castello Branco, buscava a legitimidade do poder pelo crescimento econômico.[12]

A radicalização do regime autoritário durante a gestão de Médici, marcado por métodos violentos de repressão a todo tipo de resistência ou crítica ao regime, começava a abalar a imagem dos militares junto às elites locais, bem como a imagem do país no exterior. Geisel (assim como seu sucessor, J. Figueiredo) era um militar do grupo dos "castelistas" (em referência ao ex-presidente Castello Branco), identificado como "moderado", do ponto de vista político, e "progressista", no plano econômico, que, naquela conjuntura, significava o empenho na formação de um capitalismo nacional de perfil liberal. Na visão dessa corrente, a insistência na linha radical de Médici era uma ameaça ao poder militar, porque estimulava a organização da sociedade e dos políticos de oposição (do MDB, no caso) contra o regime militar e sua política de defesa da "economia de mercado". A flagrante derrota da Arena (partido do governo) nas eleições parlamentares de novembro de 1974 parecia confirmar essa tese.[13]

Desde que assumiu a Presidência, Geisel anunciou a intenção de promover uma "distensão lenta, gradual e segura" do regime. A abertura política planejada por Geisel e seu ministro da Casa Civil, Golbery do Couto e Silva, não pretendia afastar os militares do poder, mas, sim, institucionalizar esse poder através da formação de uma base partidária sólida, em vez de pela força. Para tanto, o apoio das elites empresariais locais era estratégico para enfraquecer tanto a "ala dura" mili-

tar, quanto movimentos políticos "esquerdizantes", infiltrados no MDB, nos sindicatos e nas organizações estudantis, que combatiam tanto o regime militar no Brasil, quanto o modelo de economia capitalista que vinha sendo implementado por esse regime desde 1964.

Nesse contexto, a ousadia do II PND, que, além de profundas mudanças estruturais, planejava uma taxa de crescimento do PIB da ordem de 10% ao ano no período de 1974-79, atendia, simultaneamente, ao projeto de desenvolvimento econômico e ao projeto político do governo Geisel:

> "Em suma, uma resposta ortodoxa à crise [de 1974] conduziria a restrições econômicas imediatas, acirraria os conflitos distributivos e reduziria muito as possibilidades de o governo promover com sucesso a "distensão" política em que se empenhava." Sallum Jr. (1996, p. 51).[14]

Contudo, apesar das diversas condições favoráveis à opção pelo ajuste estrutural em 1974, esta não foi isenta de dilemas. Além da necessidade de superação da restrição externa, reconhecia-se também no governo a necessidade de uma política de controle da inflação. A despeito da prática de controle direto de preços-chave, durante o "milagre", a inflação persistia em dois dígitos e mostrava claros sinais de aceleração ao longo de 1974. Esse ano se encerrou com inflação (pelo IGP) de 35%, ante 16% no ano anterior. A manutenção de um ritmo de crescimento acelerado que, se sabia, ampliaria o desequilíbrio externo, trazia consigo a ameaça de descontrole inflacionário — seja pelo excesso de demanda, ou pela eventual necessidade de correções cambiais. Esse risco explica as inflexões da política econômica comandada pelo ministro Mário Henrique Simonsen, que ocupou a pasta da Fazenda durante todo o governo Geisel.

No biênio 1974-75, o crédito manteve a tendência de forte expansão dos anos anteriores (especialmente para o setor público — Tabela 4.2), e os investimentos públicos previstos no II PND começaram a ser implementados.[15] Em 1976, ainda sob efeito dessa política, o PIB cresceu pouco mais de 10%, mas acendeu-se a "luz amarela" da inflação, que atingiu 46%. Ainda nesse ano iniciou-se uma política monetária contencionista, que, no entanto, não impediu que o crédito mantivesse taxas positivas de crescimento real até o fim do governo Geisel. Do lado fiscal, foi adotada uma política de contenção dos gastos da administração pública direta (Ministérios).

Por outro lado, na contramão dos controles monetário e fiscal, os investimentos das estatais se expandiam, elevando a taxa de investimento da economia, bem como a participação do governo na FBCF, que atinge 40% do total no período de 1974-78, ante 33% no período de 1971-73 (Tabela 4.3). Vale notar que esse aumento é expli-

Tabela 4.2

Meios de Pagamento (M1) e Crédito no Brasil — 1974-1984

(médias anuais por período)

	Variação % Real (pelo IGP)			
		Crédito dos Bancos Comerciais		
Ano	M1	Ao setor público	Ao setor privado	Total
1974-78	0,5	20,2	14,5	14,8
1979-80	–7,1	42,1	–15,5	–11,0
1981-83	–20,2	16,6	–10,3	–5,1
1984	–6,8	–2,1	–5,6	–4,6

Fonte: IBGE, *Estatísticas do Século XX*. Via Web site: *www.ibge.gov.br*. Acessado em 21/02/2004.

cado, exclusivamente, pelas empresas estatais, já que os investimentos realizados pela administração direta perdem peso relativo entre os dois períodos. Esse novo perfil de atuação do governo na economia, através das estatais, explica a compatibilização do forte crescimento dos investimentos governamentais com a manutenção de superávits primários nas contas públicas e com uma carga tributária estável durante toda a fase de implementação do II PND (Tabela 4.4). Apesar disso, a

Tabela 4.3

Indicadores Fiscais no Brasil[1] — 1974-1984

(médias por períodos — % do PIB)

	FBCF						
		Composição					
				Públ.			
Ano	Em % do PIB[2]	Total	Priv.	Total	Gov.	Estatais	% BC Importados/ FBCF
1970	18,8	100,0	61,3	38,7	23,5	15,1	11,2
1971-73	20,2	100,0	67,2	32,8	19,6	13,2	12,3
1974-78	22,3	100,0	59,8	40,2	16,4	23,8	8,1
1979-80	23,5	100,0	71,2	28,8	10,2	18,5	4,8
1981-83	22,4	100,0	69,7	30,3	10,4	20,0	3,5
1984	18,9	100,0	72,9	27,1	10,7	16,4	3,2

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do IBGE, *Estatísticas do Século XX*.
1. FBCF = formação bruta de capital fixo; BC = bens de capital.
2. FBCF e PIB a preços correntes.

dívida pública mobiliária federal se expandia em proporção do PIB, puxada pelas operações de "esterilização" da entrada de capital no mercado cambial.[16]

Em suma, ao longo do governo Geisel, embora a preocupação com o processo inflacionário estivesse presente, o objetivo de vencer os desafios do desenvolvimento parece ter predominado na condução da política econômica. No que tange à inflação, o governo foi capaz apenas de evitar sua aceleração. Quanto ao PIB, embora abaixo da meta anunciada e com certa desaceleração no biênio 1977-78, a taxa média anual de crescimento no governo Geisel foi ainda bastante elevada — de 6,7%.

Tabela 4.4

Indicadores da FBCF no Brasil — 1970-1984

(médias anuais por período)

	União, Estados e Municípios					Setor Públ. Consolid.			DPMF[3]	
	Receita	Desp. primárias			Result.	NFSP[2]				
Período	Total	Total	Consumo[1]	FBCF	Primário	Prim.	Operac.	Nominal	Início do período	Fim do período
1974-78	24,1	22,5	18,9	3,7	1,6	nd	nd	nd	5,8	8,2
1979-80	23,7	22,5	20,1	2,4	1,2	nd	nd	nd	7,2	5,1
1981	24,1	23,3	20,7	2,7	0,8	nd	6,3	13,3	7,3	7,3
1982	24,9	24,3	21,9	2,4	0,6	nd	7,3	16,4	11,0	11,0
1983	25,1	24,1	22,2	1,9	1,0	−1,7	3,3	20,8	13,7	13,7
1984	23,2	21,6	19,6	2,0	1,6	−4,2	3,0	24,6	14,3	14,3

Fonte: IBGE, *Estatísticas do Século XX* para União, Estados e Municípios; Banco Central, para NFSP; Andima (1994), p. 154, para DPMF.

1. Nesta tabela, consumo inclui subsídios e transferências à Assistência e Previdência Social.
2. NFSP = necessidade de financiamento do setor público. Sinal negativo indica superávit.
3. DPMF = dívida pública mobiliária federal.

nd = não disponível.

O Ajuste Estrutural na Prática: O II PND e o Balanço de Pagamentos

Face ao longo prazo de maturação dos investimentos previstos no II PND, seus efeitos sobre o balanço de pagamentos (BP) devem ser analisados em duas etapas: a de implementação do Plano e a posterior à maturação dos investimentos. Na primeira, que se estende por todo o governo Geisel e até os primeiros anos do governo Figueiredo, o principal efeito esperado era o aprofundamento do tipo de desequilíbrio gerado durante o "milagre", ou seja: aumento do déficit em transações correntes, decorrente da inevitável expansão das importações de bens de capital e insumos durante a realização dos novos investimentos.

O que justificava a assunção dos custos dessa deterioração *adicional* nas contas do BP eram os efeitos benéficos esperados na segunda etapa — isto é, a partir da

década de 1980. Eram eles: (1) avanço na ISI, que se manifestaria pela redução do coeficiente de importação de bens de capital; (2) redução da dependência externa em relação ao petróleo; e (3) aumento da capacidade exportadora do país, acompanhado de diversificação da pauta de exportações, em favor dos bens manufaturados e semimanufaturados (reduzindo, portanto, o peso relativo dos bens primários).

A evolução das contas do BP entre 1974 e 1984 parece confirmar as expectativas do governo. Nos anos 1974-78, percebe-se nítida deterioração na composição do BP (ver Apêndice Estatístico e Tabela 4.5). Em termos de médias anuais, nesse período: (1) o déficit em conta corrente eleva-se para US$6,5 bilhões, ante US$1,2 bilhão no período de 1968-73; (2) parte dessa deterioração deve-se à balança comercial, que sai de uma situação, em média, equilibrada entre 1968-73 para um déficit anual médio de US$2,3 bilhões entre 1974-78; (3) o déficit da conta de serviços e rendas eleva-se para US$4,3 bilhões, ante uma média anual de US$1,2 bilhão entre 1968-73, sendo esse aumento liderado pelas remessas de lucros e despesas com juros sobre a dívida externa (parte dela, vale lembrar, contraída antes do II PND); (4) o superávit da conta de capital eleva-se sensivelmente, da média de US$2,2 bilhões entre 1968-73 para US$7,9 bilhões entre 1974-78, permitindo a geração de superávits no BP a partir de 1976, apesar do déficit crescente na conta corrente; e (5) entre os mesmos períodos, deteriora-se a posição financeira do país, tendência expressa no aumento da relação "dívida externa/exportações" (Tabela 4.5), de 1,8 para 2,5.

O período de 1979-80 manteve, em termos de médias anuais, as tendências de aumento do déficit em conta corrente, do superávit na conta de capital e da relação "dívida/exportações". Contudo, duas diferenças importantes podem ser percebidas em relação ao período anterior: no biênio 1979-80, o aumento do déficit em conta corrente é explicado, predominantemente, pelo aumento das despesas financeiras (rendas), já que o déficit comercial médio do período é apenas marginalmente superior ao dos anos 74-78 — o que se explica pelo significativo aumento da taxa de crescimento das exportações (Tabela 4.5); o superávit da conta de capital não é mais suficiente para financiar o elevado déficit em conta corrente, tornando o BP significativamente deficitário (déficit médio de US$3,3 bilhões). As tendências do BP nesse período refletem os choques externos antes mencionados — o segundo choque do petróleo e o aumento dos juros no mercado financeiro internacional — e prenunciam a crise da dívida, que viria à tona em 1983.

No período de 1981-83, embora o quadro de elevado déficit em conta corrente tenha se mantido, houve nítida reversão da tendência da balança comercial, que se torna superavitária. Tal reversão refletiu a combinação de três fatores, essencialmente: os efeitos de duas maxidesvalorizações cambiais (da ordem de 30% cada uma) determinadas pelo ministro Delfim Netto, em 1979 e 1983; a recessão

Tabela 4.5

Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1974-1984

(médias anuais por período)

Indicadores	1974-78	1979-80	1981-83	1984
Crescimento do PIB (% a.a.)	6,7	8,0	-2,2	5,4
Inflação (IGP dez./dez., % a.a.)	37,8	93,0	129,7	223,9
FBCF (% PIB a preços correntes)	22,3	23,5	22,4	18,9
Tx. de cresc. das exportações de bens (US$ correntes, % a.a.)	15,3	26,1	2,8	23,3
Tx. de cresc. das importações de bens (US$ correntes, % a.a.)	17,2	29,5	-12,4	-9,8
Balança comercial (US$ milhões)	-2.283	-2.831	2.818	13.090
Saldo em conta corrente (US$ milhões)	-6.548	-11.724	-11.584	95
*Dívida externa líquida/Exportação de bens	2,5	2,9	3,7	3,3

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do Apêndice Estatístico ao final do livro.

da economia brasileira no período de 1981-83, que contraiu as importações (Tabela 4.5); e a substituição de importações promovida pelo II PND. Por conta dessa substituição, a contração das importações foi bem maior que a do PIB durante a recessão — respectivamente, de 12,4% e 2,2% ao ano — e foi explicada pela significativa redução do *quantum* (os preços caíram apenas moderadamente).

Outros indicadores mostram claramente essa tendência à substituição de importações entre as décadas de 1970 e 1980: (1) o peso dos bens de capital importados na FBCF no Brasil reduziu-se de 12,3% (em média) no período de 1971-73 para 3,5% entre 1981-83 (Tabela 4.3); (2) na pauta de importações, a participação deste item caiu de 17,9% entre 1974-78 (primeiro dado disponível) para 9,3% na média de 1981-83; (3) o peso do petróleo importado no consumo final de petróleo no Brasil, que foi crescente até 1979, quando atingiu 86%, caiu para 77% em 1983 — na pauta de importações, porém, o peso dos combustíveis (derivados de petróleo) só começou a ser reduzido de forma importante a partir de 1986. Essa queda relativa nas importações de petróleo refletiu também outro efeito estrutural do II PND: a substituição do insumo na matriz energética brasileira, cuja participação reduziu-se de 43% em 1978 para 34% em 1983 (Tabela 4.1).

O ano de 1984 confirmaria todas as tendências do período anterior, em termos de substituição de importações e de ajuste externo. Nesse ano, que marca o início de uma fase de recuperação econômica, o PIB cresceu à taxa de 5,4%, mas isso não reverteu a tendência de queda dos coeficientes de importação de petróleo e bens de capital (Tabelas 4.1 e 4.3).

Os efeitos do II PND sobre as exportações brasileiras foram também visíveis. O *quantum* de exportações cresceu continuamente a partir de 1978, à exceção apenas do ano de 1982 (que foi o auge da recessão internacional provocada pelo segundo choque do petróleo e pelo aumento dos juros externos). Também a partir desse ano, o crescimento real das exportações torna-se, sistematicamente, superior às taxas de crescimento real do PIB (com a mesma exceção de 1982). Além disso, a composição da pauta de exportações brasileira passou por mudanças importantes a partir do II PND: o peso dos bens básicos nas exportações totais reduziu-se continuamente desde então (de 65% em 1973 para 32% em 1984), sendo essa queda inteiramente compensada pelo aumento do peso relativo dos bens manufaturados (de 23% para 56% no mesmo período).

Em suma, os objetivos (e as expectativas) de mudança estrutural que motivaram o II PND foram, em geral, alcançados. No entanto, os custos macroeconômicos desse êxito não foram desprezíveis. Sem dúvida, parte das dificuldades que marcaram a economia brasileira na década de 1980 pode ser atribuída à ousadia do II PND — mais especificamente à ousadia da estratégia de endividamento externo que o viabilizou. Contudo, como se mostrará na seção seguinte, outra parte importante da explicação dessas dificuldades deve ser buscada no modelo de ajuste externo adotado nos anos 79-84 para enfrentar os choques externos do período.

Política Econômica e Ajuste Externo no Governo Figueiredo: 1979-84

O período de 1979-84, como já observado, abriga três fases distintas quanto ao comportamento do PIB: 1979-80, de elevadas taxas de crescimento; 1981-83, de recessão; e 1984, de recuperação, puxada pelas exportações. As diferenças entre essas fases, especialmente entre a primeira e a segunda, refletem as mudanças ocorridas no cenário internacional e nas estratégias de ajuste externo adotadas no período.

Ajuste Externo e "Crescimento Inercial" no Período de 1979-80

O general João Figueiredo assumiu a Presidência da República em março de 1979 e convidou M. H. Simonsen, ministro da Fazenda no governo Geisel, para a pasta do Planejamento — que se tornaria o comando central da política econômica na gestão de Figueiredo. No início de 1979, a economia brasileira entrava no 12º ano consecutivo de vigoroso crescimento e endividamento externo. O mercado internacional ainda se mostrava favorável a esse modelo de crescimento, mas começava a dar sinais de iminente mudança. Acompanhando o aumento dos juros

básicos nos Estados Unidos, a *prime rate* subiu para 9,1% em 1978, após dois anos de estabilidade no nível de 6,8% ao ano. Internamente, a inflação se acelerava, apesar das políticas de controle da demanda agregada (por via fiscal e monetária) implementadas desde 1976.

Nesse contexto, Simonsen iniciou sua gestão no Ministério do Planejamento com um conjunto de medidas restritivas, que visavam reforçar o controle sobre os meios de pagamento e o crédito bancário (inclusive os empréstimos do BNDE), bem como conter os investimentos das estatais e as despesas com subsídios.[17] Além disso, o ministro anunciou uma nova política cambial, cujo objetivo era promover desvalorizações *reais* da taxa de câmbio. Para compensar o impacto dessa nova política sobre os devedores em dólares, foram editadas as Resoluções 432 e 230 do Banco Central (Bacen), que permitiam, respectivamente, a empresas e bancos depositarem no Bacen os dólares devidos antes do vencimento das obrigações. Isso, na prática, transferia o risco cambial e os custos de futuras desvalorizações para o governo, que se tornava, então, responsável pela liquidação das dívidas em suas datas de vencimento.

Em meados de 1979, o segundo choque do petróleo e a resposta restritiva dos países industrializados, que rapidamente elevaram suas taxas de juros, mudaram radicalmente, e por longo período, o cenário externo até então "amigável". O novo contexto exigia do Brasil novas e rápidas medidas de ajuste externo. Na visão de Simonsen, dessa vez, o ajuste recessivo se impunha como única forma de controlar o grave desequilíbrio do BP. A frase do ministro na epígrafe a este capítulo foi dita nessa ocasião e, sendo ele um economista conhecido pela baixa tolerância à inflação, reflete bem a gravidade do quadro externo à época. Como toda política econômica restritiva, porém, a implementada pelo ministro gerou críticas e resistências no setor privado e até dentro do governo (nas estatais). Essas pressões culminaram com a renúncia de Simonsen em agosto, sendo, então, substituído por Delfim Netto, que comandou a política econômica até o fim do governo Figueiredo.[18]

O diagnóstico inicial de Delfim Netto foi de que o estrangulamento externo que afetava a economia brasileira em 1979 refletia, antes que um excesso generalizado de demanda, um desajuste de preços relativos que distorcia a distribuição dessa demanda entre os diversos setores. Em especial, diante dos novos choques externos, a taxa de câmbio deveria ser corrigida, para promover o redirecionamento da demanda em favor dos bens de produção doméstica e estimular as exportações. Para tanto, as medidas de controle monetário já estabelecidas foram reforçadas, gerando taxas negativas de crescimento do M1 e do crédito no biênio 1979-80 (Tabela 4.2), e foi determinada uma maxidesvalorização cambial, de 30% nominais, em dezembro de 1979.

Na área fiscal, as tarifas públicas foram corrigidas e os gastos públicos controlados. O objetivo era conter o déficit público que, segundo o ministro, alimentava a inflação e, juntamente com as operações de "esterilização" do capital externo, tinham elevado a dívida pública mobiliária para 8% do PIB em 1978 (Tabela 4.4). Visando controlar os gastos das estatais, foi criada a Sest (Secretaria Especial para as Empresas Estatais). Com essas medidas, o peso dos investimentos públicos na FBCF foi reduzido no período de 1979-80 (Tabela 4.3), mas, na administração direta, não houve retração dos gastos (Tabela 4.4), porque os subsídios (basicamente, direcionados à agricultura e exportação) ainda cresceram no período.

As correções do câmbio e das tarifas públicas aceleraram a inflação, que saltou da média anual de 38% durante o governo Geisel para 93% ao ano em 1979-80. Essa aceleração refletiu também uma mudança no regime de reajuste salarial, implementada em meados de 1979: reconhecendo que o rápido aumento da inflação impunha perdas reais significativas aos salários, o governo mudou a periodicidade de reajuste dos salários nos setores público e privado, de anual para semestral, embora com restrições à reposição integral da inflação passada. Em janeiro de 1980, foi adotada a prefixação da correção monetária (que corrigia contratos em geral) em níveis inferiores aos da inflação em curso, visando, sem sucesso, induzir expectativas de queda da inflação. As correções salariais mais freqüentes, aliadas à prática generalizada da indexação de contratos, tornaram-se fatores realimentadores do processo inflacionário e da chamada "inflação inercial". Trata-se de um processo pelo qual os preços aumentam, a cada período, em função de seus aumentos passados e da (vã) tentativa de os agentes recuperarem, sistematicamente, as perdas reais deles decorrentes.

Em suma, o modelo de ajuste externo implementado no período de 1979-80 se pretendia não-recessivo, combinando controles fiscal e monetário com ajustes de preços relativos que, idealmente, favoreceriam a balança comercial e recupera-riam as contas públicas, resolvendo, ao mesmo tempo, os desequilíbrios externo e fiscal. Na prática, porém, esses ajustes de preços se tornavam inócuos, porque a aceleração da inflação corroía rapidamente os aumentos reais obtidos a cada rodada de correção. No biênio 1979-80, a recessão, de fato, foi evitada (o PIB cresceu à taxa média de 8% ao ano no período), por uma combinação de aumento das exportações e "crescimento inercial" dos investimentos públicos e privados do II PND, que estavam sendo finalizados.[19]

No que tange ao BP, porém, o desequilíbrio externo não foi sequer amenizado entre 1979-80, porque: (1) a maxidesvalorização de 1979 não se materializou em desvalorização *real* do câmbio, porque foi corroída pelo rápido aumento da inflação; (2) apesar do forte crescimento das exportações, o déficit comercial aumentou, puxado pelo aumento dos preços (especialmente do petróleo) e, em 1979,

também do *quantum* das importações; (3) sob o efeito do aumento dos juros internacionais, as despesas com rendas cresceram; (4) os superávits da conta de capital não foram suficientes para cobrir os déficits correntes, tornando o BP deficitário. Com isso, o país registrou significativa perda de reservas internacionais, que passaram de US$12 bilhões em 1978 para US$7 bilhões em 1980, o que, em termos de meses de importação média anual, equivalia a uma queda de 10,4 para 3,6 meses no mesmo período.

Ajuste Externo e Estagflação no Período de 1981-84

O insucesso da estratégia de ajuste inicial, aliado ao agravamento do cenário externo — explicado pela recessão nos países industrializados e, a partir de 1982, pela crise da dívida latino-americana — levou o governo a assumir, a partir de 1981, um modelo de ajuste explicitamente recessivo. O objetivo agora era a redução da absorção interna, de modo a gerar excedentes exportáveis. Na nova estratégia, a política monetária ganhava o centro da cena, e a manutenção de juros *reais* elevados era sua principal via de atuação. Os juros altos atuariam duplamente sobre o BP: reduzindo o déficit em conta corrente, através da redução da absorção interna, e, ao "empurrarem" as empresas (inclusive as estatais) para o mercado internacional, em busca de juros menores, atrairiam capital estrangeiro para financiar aquele déficit, que, reconhecidamente, não seria eliminado a curto prazo.

A política monetária restritiva foi efetivamente implementada até o fim do governo Figueiredo, gerando forte recessão no período de 1981-83, quando o PIB encolheu 2,2% ao ano, em média. A recessão, aliada aos efeitos estruturais do II PND, promoveu a reversão dos déficits que caracterizaram a balança comercial durante a década de 1970 — como já observado, a balança torna-se superavitária a partir de 1981. Contudo, isso não amenizou a perda de reservas internacionais pelo país porque, em 1981, embaladas pela alta dos juros internacionais, as despesas com rendas deram um salto para US$10,3 bilhões (ante US$7,0 bilhões no ano anterior) e outro em 1982, para US$13,5 bilhões. Além disso, diante dos riscos então atribuídos a países altamente endividados, como o Brasil, especialmente depois da moratória do México (setembro de 1982), os juros altos no mercado interno não foram capazes de atrair capital suficiente para cobrir as novas despesas. Assim, as reservas internacionais chegaram a US$4,0 bilhões em 1982 (equivalentes a 2,5 meses de importação) e teriam sido ainda menores se o país não tivesse, ao fim desse ano, recorrido a um empréstimo do FMI (Fundo Monetário Internacional), que injetou US$4,2 bilhões na conta de capital.

O acordo do Brasil com o FMI em fins de 1982 foi o primeiro de uma série que, diante das dificuldades de solução do impasse externo aberto pela crise da dívida

latino-americana, se estenderia praticamente até o final da "década perdida", justificando, em grande parte, essa alcunha para os anos 80. O acordo com o Fundo impôs maior rigor à política monetária restritiva já em curso. Em 1983, a queda real do M1 e do crédito ao setor privado chegou, respectivamente, a 36% e 26%. A política cambial do ministro Delfim também foi reforçada no início de 1983, com nova maxidesvalorização de 30%, que, dessa vez, resultou em desvalorização real.

No biênio 1983-84, a política fiscal tornou-se também restritiva (o que não tinha ocorrido até 1982): a carga tributária foi elevada em 1983 e os investimentos públicos foram drasticamente cortados, contribuindo para a redução da taxa de investimento da economia para 20% do PIB em 1983, ante 23% em 1982. Nesse caso, a restrição não visava somente atingir a demanda agregada, mas também o próprio déficit público, que, em 1982, alcançara 7,3% do PIB no conceito operacional e 16,4% no conceito nominal.[20] Essa deterioração fiscal refletia, de um lado, a resistência do gasto público à baixa e, de outro, os efeitos danosos do ajuste externo do período de 1979-80. O aumento da inflação erodia a receita real do governo, caracterizando o chamado "efeito Tanzi". Além disso, elevava os encargos da dívida pública, através da correção monetária. A maxidesvalorização cambial de 1979 e a política de juros altos a partir de então também afetaram as despesas financeiras do setor público, elevando os encargos da dívida interna (com juros reais e correção cambial) e externa (grande parte dela de responsabilidade do governo, devido às Resoluções 432/230).

A indexação da dívida pública foi uma estratégia crescentemente usada pelo governo para facilitar o financiamento de seus déficits, através da proteção dos rendimentos dos títulos contra a corrosão inflacionária e contra o elevado custo de oportunidade representado por possíveis desvalorizações cambiais. Essa estratégia, iniciada com a criação da correção monetária em 1964, funcionou bem até fins da década de 1970, enquanto a inflação e o câmbio estavam sob controle. No ambiente instável do período de 1981-84, porém, a indexação da dívida tornou-se uma armadilha para o governo: a aceleração da inflação, as correções cambiais, a política de juros altos e, paralelamente, as Resoluções 432 e 230 mantinham o déficit nominal e, portanto, a dívida pública, em crescimento mesmo diante da política fiscal restritiva. Esta, por sua vez, se tornava também cada vez menos eficaz para gerar saldos primários (não-financeiros) positivos, porque a política monetária e a instabilidade do período golpeavam duplamente a capacidade de arrecadação do governo: pela retração da economia e pelo efeito Tanzi. Assim, apesar da política fiscal restritiva, o déficit nominal do governo e a dívida pública mobiliária federal subiram, respectivamente, para 24,6% e 14,3% do PIB em 1984 (Tabela 4.4).

A política de ajuste externo de 1981-84, mais uma vez auxiliada pelas mudanças estruturais promovidas pelo II PND, produziu superávits comerciais recordes

em 1983 e, principalmente em 1984, explicados, predominantemente, pela variação do *quantum* de exportações e importações. No primeiro caso, o aumento mais intenso se deu em 1984, como efeito da recuperação da economia mundial. No caso das importações, a maior contribuição para o ajuste externo ocorreu no período 1981-83, motivada pela recessão doméstica. Em 1984, considerando o crescimento real do PIB de 5,4%, a queda das importações (de quase 10%), liderada pelo encolhimento de 7,4% do *quantum*, refletiu, fundamentalmente, o já mencionado sucesso do II PND na substituição de importações de bens de capital e petróleo. Ainda assim, o ajuste externo de 1984 caracteriza-se como parte do ajuste recessivo implementado a partir de 1981, já que refletiu uma mudança na distribuição do PIB entre os componentes da demanda agregada claramente favorável à transferência líquida de recursos reais ao exterior (que ocorre quando o agregado das contas de comércio e serviços no BP é superavitário): em 1984, o consumo, a FBCF e as importações perdem participação no PIB, sendo essas perdas compensadas pelo aumento do peso relativo das exportações.

Considerações Finais: o "Preço" da Crise Externa e dos Ajustes dos Anos de 1974-84

O choque dos preços do petróleo entre 1973-74 inaugurou uma longa fase de dificuldades para a economia brasileira, expressas no prolongado quadro de restrição externa. O modelo de ajuste estrutural implementado no governo Geisel (1974-78) teve o mérito de mudar o estágio de desenvolvimento industrial da economia brasileira, internalizando, em larga medida, os setores de bens de capital e insumos industriais. Desse ponto de vista, o ajuste foi extremamente bem-sucedido, já que reduziu, de forma estrutural, a dependência externa do país em relação a esses bens, cruciais ao crescimento econômico. Contudo, como lembra a epígrafe de M. Friedman, em economia "não existe almoço grátis". O preço desse sucesso foi o aumento da vulnerabilidade externa da economia e, face à reviravolta do mercado internacional a partir de 1979, também da dependência externa *financeira*.[21] Essa condição manteve na agenda da política econômica brasileira (até meados da década de 1990) a necessidade de sucessivas rodadas de ajuste externo, requeridas sempre que o mercado internacional se mostrava pouco receptivo às exportações e/ou à rolagem da dívida brasileira.

A partir de 1979, o diagnóstico do desequilíbrio externo brasileiro mudou, gradativamente, e o governo passou a adotar uma estratégia de ajuste recessivo, acompanhando a mudança nas condições estruturais e conjunturais de operação da economia brasileira. À medida que se estendia por mais de uma década o quadro de crescimento vigoroso da economia, crescia a percepção de que o desequilíbrio

externo brasileiro refletia uma situação de excesso de demanda, que se agravara por ocorrer em um "mau momento" do mercado internacional. A solução, portanto, seria obtida por uma combinação de ajuste de preços relativos — da taxa de câmbio, em especial, e, em menor escala, das tarifas públicas — e controle da absorção interna. Este último foi promovido por uma política de juros reais elevados, que, indiretamente, também ajudava o governo a "ganhar tempo" para o ajuste externo efetivo (da conta corrente), captando recursos via conta de capital.

A correção de preços relativos foi a tônica do modelo de ajuste externo do biênio 1979-80. Esse modelo foi capaz de iniciar uma reversão da tendência deficitária da balança comercial, a partir de 1981, mas seus efeitos sobre a conta corrente e sobre o saldo do BP foram modestos.

A partir de 1981, diante dos parcos benefícios da estratégia anterior, a ênfase do ajuste externo recaiu sobre o controle da absorção interna. Assumia-se, então, explicitamente, o modelo de ajuste recessivo, embora nova maxidesvalorização cambial tenha sido implementada em 1983. Mais uma vez, os custos do ajuste foram mais altos e duradouros que seus benefícios. Tal como no biênio 1979-80, os efeitos favoráveis da política restritiva sobre a balança comercial foram maiores que sobre a conta corrente e o saldo global do BP — especialmente no período de 1981-83, quando o saldo comercial aumentou US$9,3 bilhões, enquanto os da conta corrente e do BP cresceram, respectivamente, US$6,0 bilhões e US$3,4 bilhões. Além disso, o fato de que o desequilíbrio externo volta a ser um problema já em 1985 atesta a fragilidade do ajuste obtido nos anos 81-84.

O preço desse ajuste em termos de inflação e deterioração fiscal, no entanto, foi elevado e persistente. No caso da inflação, a tendência à aceleração foi reforçada e se manteve na cena econômica brasileira até meados da década de 1990. Quanto às contas públicas, apesar da redução do déficit operacional para 3,0% do PIB em 1984, o déficit nominal e a dívida pública interna mantiveram sua trajetória ascendente, alimentados pela inflação, pelas correções cambiais sucessivas, pela política de juros altos, pela proteção dos devedores externos, através das Resoluções 432 e 230, e pelas operações de esterilização do capital externo (nos períodos de superávit do BP), que contribuíam para o aumento do estoque da dívida pública.

As experiências frustradas de ajuste externo do período de 1979-84 refletiram uma característica do desequilíbrio externo brasileiro negligenciada no modelo de ajuste recessivo: o fato de que grande parte do aumento do déficit em conta corrente a partir de 1979 — e quase a totalidade desse aumento a partir de 1981 — refletia o crescimento *exógeno* dos encargos da dívida externa, explicado pelos elevados juros internacionais. O mesmo ocorria com as contas públicas nesse período: o aumento do superávit primário e a redução do déficit operacional nos primeiros anos da década de 1980 não foram acompanhados de redução do déficit nominal

(e, portanto, da dívida do setor público), porque os encargos financeiros da dívida subiam, devido à correção monetária e cambial. Nessas condições, antes que uma redução significativa das despesas financeiras que pesavam sobre o BP e as contas públicas fosse possível, era muito difícil acomodar nos saldos comerciais e no resultado primário do governo todo o ajuste externo e fiscal requerido.[22] Assim, uma solução para o impasse externo e para o crescimento inercial da dívida pública só foi alcançada quando uma renegociação da dívida externa — que envolveu a aceitação de um deságio por parte dos credores — foi, finalmente, obtida em 1994, permitindo a estabilização do câmbio e dos preços no Brasil.

Recomendações de leitura

Castro e Souza[23] é leitura indispensável à para entender a complexidade do período de 1974-84, no que tange ao desequilíbrio externo e às possibilidades de ajuste que se apresentavam à economia brasileira. Fishlow[24] faz a mesma discussão, porém com uma visão mais crítica que Castro e Souza à opção do governo Geisel pelo ajuste estrutural.

Leituras adicionais

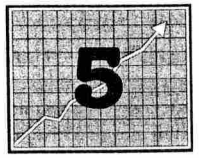
Bonelli e Malan[25] fazem uma interessante análise crítica do debate da época sobre as raízes do desequilíbrio externo de 1974. Coutinho e Belluzzo[26] trazem uma detalhada exposição e discussão das diretrizes da política econômica do período de 1974-81, com ênfase na política de curto prazo.

Notas

1. O Colégio eleitoral era formado por membros do Congresso Nacional e representantes das assembléias legislativas estaduais.
2. Ver, nessa linha de interpretação, Bonelli e Malan (1976).
3. O dado de 1973 dilui a verdadeira dimensão do choque, por se tratar de um preço médio no ano. Como o aumento determinado pela OPEP ocorreu em dezembro, a dimensão do choque só pode ser percebida nos preços médios a partir de 1974.
4. Nos Estados Unidos, a taxa básica de juros passou de 8,7% ao ano na média de 1973 (já num patamar elevado, que visava conter o processo inflacionário alimentado pelo excesso de demanda e pela flexibilização cambial, com o fim do Acordo de Bretton Woods) para 10,5% em 1974. O crescimento real do PIB passou de 5,8% em 1973 para *menos* 0,5% em 1974 e *menos* 0,2% em 1975. Dados do IFS/FMI, disponíveis no IpeaData: www.ipea.gov.br, acesso em abril de 2004.
5. Todos os dados referentes à *prime rate* aqui citados são de IpeaData (2004).
6. Para uma análise e discussão das opções de ajuste externo disponíveis ao governo Geisel em 1974, ver Castro e Souza (1985), pp. 30-47.
7. II PND, p. 7, *apud* Castro e Souza (1985), p. 30.
8. Ver Serra (1982), p. 104.
9. A reforma financeira de 1964-67 foi bastante eficaz no segmento de crédito ao consumidor e da dívida pública. Contudo, mecanismos *privados* de financiamento *de longo prazo* não chegaram a ser desenvolvidos até o período do II PND — e nos primeiros anos da década de 2000 são ainda precários.

10. No período de 1974-78, a participação dos desembolsos do BNDE na FBCF elevou-se para 8,7%, em média, ante 4,0% entre 1963-73, conforme Monteiro Filha (1995), p. 155.
11. Ver Castro e Souza (1985), pp. 35-37.
12. Ver, nesta linha de interpretação, Sallum Jr. (1996) e Fishlow (1986).
13. O MDB elegeu 16 senadores (ante 6 da Arena) e praticamente dobrou seu número de cadeiras na Câmara, de 87 para 165 deputados federais. A Arena ainda manteve a maioria, mas passou de 223 para 199 deputados. Nos estados, o MDB elegeu 335 deputados.
14. Sobre as metas do II PND, ver Serra (1982), p. 104. Em retrospecto, nota-se que o governo Geisel foi muito bem-sucedido na vertente econômica de seu projeto de poder, mas nem tanto no campo político. A resistência da "ala dura" do poder militar foi forte e organizada. Diante disso, a abertura política manteve um ritmo mais lento que o planejado e não logrou manter os militares no poder pelo voto: o AI-5 só foi extinto em dezembro de 1978; a Lei de Anistia só foi assinada em agosto de 1979 (já pelo presidente Figueiredo), e a reforma partidária que extinguiu o bipartidarismo só foi aprovada em novembro do mesmo ano; as primeiras eleições diretas para governadores e prefeitos ocorreram somente em 1982 (com importantes vitórias de civis da oposição) e, para presidente, em 1989.
15. Ver, a respeito, Coutinho e Belluzzo (1984).
16. Sob um regime de câmbio fixo, a entrada de dólares no mercado cambial força o Banco Central a comprá-los, para evitar uma apreciação da taxa de câmbio. Com isso, expande-se a base monetária. A "esterilização" se dá, então, pela venda de títulos públicos ao mercado, que transfere o excesso de reservas bancárias para o Banco Central. Além disso, é possível que o aumento da dívida pública entre 1974-78 tenha sido também explicado pela ocorrência de déficit nominal (soma do resultado primário com as despesas financeiras) nas contas do governo. Contudo, não há como confirmar ou rejeitar essa hipótese, porque esse indicador só passa a ser apurado no Brasil a partir de 1981.
17. Ver Coutinho e Belluzzo (1984), pp. 166-67.
18. Na época, Delfim Netto ocupava o cargo de ministro da Agricultura. Sua volta ao comando da economia foi recebida com grande entusiasmo nos meios empresariais, ansiosos por uma volta aos tempos de crescimento rápido do "milagre econômico".
19. Vale notar que a taxa de investimento da economia foi crescente até 1981.
20. O saldo operacional das contas públicas é medido pela diferença entre a receita total do governo e a soma de suas despesas primárias (inclusive subsídios e transferências) e com juros *reais* sobre a dívida pública. Essa medida de juros exclui as despesas relativas à correção monetária e cambial incidentes, respectivamente, sobre os títulos indexados à inflação e à taxa de câmbio. Há ainda dois outros conceitos de déficit público no Brasil: o déficit primário, que exclui do operacional as despesas com juros reais, e o nominal, que contabiliza o total de despesas, inclusive correção monetária e cambial.
21. Ver, nessa linha, Fishlow (1986).
22. Para uma análise crítica do modelo de ajuste externo e dos impactos dos encargos da dívida externa sobre as condições de operação da economia brasileira nos anos 80, ver Batista Jr. (1987).
23. Ver Castro e Souza (1985).
24. Ver Fishlow (1986).
25. Ver Bonelli e Malan (1976).
26. Ver Coutinho e Belluzzo (1984).

Capítulo



Esperança, Frustração e Aprendizado: A História da Nova República

(1985-1989)

Lavínia Barros de Castro

"A democracia não é branca nem preta: é cinza."

Noberto Bobbio, cientista político italiano

"Os vencedores pensam que a história terminou bem porque eles estavam certos, ao passo que os perdedores perguntam por que tudo foi diferente, e essa é uma questão muito mais relevante."

Eric Hobsbawn, historiador inglês

Introdução

Do ponto de vista econômico, o curto período que compreende a chamada "Nova República" (1985-89) ficou guardado na lembrança dos brasileiros como um conjunto de experiências malsucedidas de estabilização da inflação. Ao longo dos cinco anos do governo do presidente José Sarney, foram lançados nada menos de três planos de estabilização: Plano Cruzado, em 1986; Plano Bresser, em 1987; e Plano Verão, em 1989. Embora frustrantes do ponto de vista do combate à inflação, esses planos colaboraram para que se verificassem momentos de rápido crescimento. De fato, a expansão acumulada do produto no período de 1985-89 foi de quase 25%. As contas fiscais e externas, porém, se deterioraram fortemente, como veremos ao longo do capítulo.

Mais do que um laboratório para experiências e teorias de como combater a inflação, a Nova República serviu de aprendizado, mostrando as dificuldades inerentes a qualquer processo de redemocratização. Assim, antes de entrarmos na análise do comportamento econômico do período, devemos atentar para o momento histórico que o precede: o movimento das "Diretas Já" e o sentimento, generalizado, de que a redemocratização tudo resolveria. A segunda seção deste capítulo, depois desta introdução, descreve justamente os acontecimentos políticos de 1984-85. A terceira seção apresenta a situação da economia às vésperas do governo Sarney e resume o debate que existia entre os economistas brasileiros sobre as causas da inflação no país. O conceito de inflação inercial é discutido na quarta seção. As medidas do Plano Cruzado, o comportamento da economia e a própria condução do plano diante do aquecimento da demanda, em 1986, são discutidos na quinta seção. A sexta trata do período de 1987-89, com os planos Bresser e Verão, mostrando a perda de eficácia das políticas de estabilização, após o primeiro choque heterodoxo (Plano Cruzado). Já a sétima seção resume o comportamento da economia no período de 1985-89, enquanto a oitava busca, por fim, ressaltar o aprendizado com os erros cometidos e sumariar as conclusões.

Esperança e Frustração: a Campanha "Diretas Já" e a Morte de Tancredo Neves

Em 1984, o Brasil vivia um momento peculiar de sua história. Após 20 anos de Regime Militar, aos poucos ganhava força o movimento por eleições "Diretas Já". No imaginário de milhões de brasileiros que iam às manifestações pelo direito de eleger o presidente da República, a democracia não apenas traria de volta as liberdades civis e políticas, como também o fim da inflação, o retorno do crescimento e a sonhada redistribuição da renda. O ambiente nacional, em suma, era de esperança e confiança na introdução de profundas mudanças.

A sucessão de comícios nos mais diversos cantos do país começou em janeiro de 1984. O ápice do movimento, porém, se deu às vésperas da votação da emenda constitucional que restabeleceria o direito ao voto popular e direto para presidente da República (a chamada Emenda Dante de Oliveira). No dia 10 de abril, quase um milhão de pessoas compareceram ao comício do Rio de Janeiro. Seis dias depois, foi São Paulo quem bateu o recorde no Vale do Anhangabaú, reunindo mais de um milhão de pessoas. Mas, apesar da grande mobilização popular e da pressão da mídia, a emenda das diretas não foi aprovada por falta de *quorum*, em sessão que durou mais de 16 horas. Foi, pode-se dizer, a primeira frustração da Nova República.

A solução política para a transição para a democracia, porém, já estava em curso. Conscientes das dificuldades para aprovar a emenda, um grupo de políticos

vinha articulando uma transição para a democracia através de eleições indiretas, no Colégio Eleitoral. Foi assim que, no dia 15 de janeiro de 1985, Tancredo Neves elegeu-se o primeiro presidente da República civil desde as eleições de 1960. Sua posse, porém, não chegaria a ocorrer. Poucas horas antes, o presidente eleito foi internado no Hospital de Base de Brasília. Após 38 dias de sucessivas cirurgias acompanhadas com grande expectativa pela mídia e pela população, Tancredo faleceu por infecção generalizada no dia 21 de abril.

A morte de Tancredo deixou no poder a coalizão partidária que ajudara a elegê-lo no Colégio Eleitoral. Tratava-se de agrupamento bastante plural, que poucos teriam capacidade de administrar. Na tentativa de representar todos os segmentos da sociedade, o governo reunia políticos de esquerda e de centro, bem como economistas de opiniões bastante distintas quanto à situação vivida pelo país e quanto às perspectivas de crescimento.[1] A transição para a democracia precisava mesmo conciliar as diferentes opiniões existentes acerca dos rumos do país. Nas palavras de Bobbio, citado na epígrafe deste capítulo, não havia espaço para ser preto ou branco, era preciso ser cinza. Mas, enquanto Tancredo tinha grande habilidade para administrar forças antagônicas, seu vice, José Sarney, o novo presidente do Brasil, era visto como o elo mais fraco da "Aliança Democrática" que havia elegido Tancredo.[2] Assim, sem a legitimidade das urnas, Sarney buscou a legitimidade das ruas, com o Plano Cruzado.

A Economia às Vésperas do Plano Cruzado e o Debate sobre as Causas da Inflação no Brasil

Após amargar uma recessão em 1981-83, a economia brasileira parecia, em 1984, ter reencontrado a trajetória de crescimento que a havia caracterizado por vários anos. De fato, em 1984, a economia atingira um crescimento de 5,4% do PIB e, em 1985, crescera nada menos que 7,8%. Diferentemente do ocorrido em períodos anteriores, entretanto, o crescimento parecia vir acompanhado de uma melhora substancial das contas externas e de uma redução do desequilíbrio das contas públicas.[3]

O problema mais visível da economia brasileira era, dessa forma, a inflação que, mesmo nos anos de fraco desempenho do PIB (1981/83), não cedia. Já em 1980, a inflação havia superado os 100%, e os esforços realizados nos primeiros anos da década (1981-82) apenas a haviam reduzido marginalmente.[4] Mais grave, após a maxidesvalorização de 1983, a inflação havia se acelerado, atingindo 224% em 1984 (IGP). Diante desse comportamento, fortalecia-se a tese de que o princípio da correção monetária, introduzido no Plano de Ação Econômica do Governo (Paeg), tornara-se um elemento de dificuldade para o combate à inflação. Mas,

embora houvesse certa unanimidade quanto à necessidade de promover a desindexação da economia brasileira, o modo de fazê-lo estava longe de ser consensual.

Em 1984, havia basicamente quatro propostas de desindexação sendo discutidas: (1) "Pacto Social", proposto por economistas do PMDB e da Unicamp; (2) o "Choque Ortodoxo", defendido, sobretudo, por alguns economistas da FGV; (3) o "Choque Heterodoxo" de Francisco Lopes, da PUC-Rio; e (4) a "Reforma Monetária" de André Lara Resende e Pérsio Arida, ambos também da PUC-Rio.[5]

Sinteticamente, os proponentes do "Pacto Social" defendiam que a inflação no Brasil resultava de uma disputa entre os diversos setores da sociedade por uma participação maior na renda nacional — o chamado "conflito distributivo". Nele, cada grupo buscava se apropriar de uma parcela da renda maior para si, que, somadas, eram incompatíveis com a renda agregada da economia. Assim, a cada momento, uma parcela da população conseguia aumentar sua fatia na renda real através da reivindicação de um aumento de seus rendimentos (por exemplo, aumentos nominais de salários). No momento seguinte, porém, outro grupo reivindicava o direito ao aumento (seguindo o exemplo, os empresários subiam os preços de seus produtos), corroendo o ganho real obtido pelo primeiro e assim sucessivamente. Em resumo, era até possível, transitoriamente, alterar a participação de uma determinada categoria na renda nacional, mas ao longo do tempo a distribuição permanecia a mesma. O resultado para a economia, todavia, era um processo inflacionário. Vale notar ainda que os economistas do PMDB compartilhavam a crença de que o fim do "conflito distributivo" só seria possível numa democracia, em um governo de coalizão. Nela, através de um acordo arbitrado ou promovido pelo governo, seria possível convencer empresários e trabalhadores de que a estabilização era um bem maior. Bastaria que todos concordassem em não aumentar seus preços por um determinado período para dar fim à inflação.[6]

Em contraposição aos defensores do Pacto, encontrava-se o grupo do "Choque Ortodoxo". Baseado na teoria quantitativa da moeda, esse último defendia que a inflação no Brasil não tinha nada de peculiar. Como no resto do mundo, a inflação era causada pela excessiva expansão monetária e esta nada mais era do que uma forma espúria de financiar um governo que gastava além de sua capacidade de arrecadar receitas. Em suma, a causa da inflação brasileira era o excessivo gasto público numa economia em que o Estado crescera demais. Alegava-se que a ineficácia no combate à inflação no início dos anos 80 — com a adoção do programa do FMI — não era culpa da terapia, mas sim do modo incompleto e ineficiente com que esta havia sido sempre aplicada no Brasil. De acordo com esses economistas, era preciso promover um "Choque Ortodoxo". Ou seja, eram precisos: severos cortes de gastos, aumento de receitas e tributos e corte brusco da emissão de

moeda e de títulos da dívida. Ao mesmo tempo, deveria-se promover a desindexação da economia e a liberalização total de seus preços.

Por fim, tanto a proposta do "Choque Heterodoxo" quanto a da "Reforma Monetária" (explicadas a seguir) eram defendidas por alguns economistas da PUC-Rio e estavam baseadas em estudos econométricos que mostravam dois fatos estilizados. O primeiro, que o componente de realimentação pela inflação passada (componente inercial) era a principal causa da inflação do ponto de vista estatístico. O segundo indicava que a influência sobre a inflação de variações no hiato do produto (componente da "Curva de Phillips" da inflação) era muito pequena. Nesse sentido, um hiato de produto de cerca de 15% reduziria a inflação em apenas 4% ou 6% ao ano. Isso seria insignificante, dada a dimensão da inflação no país, além de ser politicamente insustentável. Os economistas questionavam também a relevância do déficit público como causa da inflação. Descontados os efeitos da correção monetária e cambial, o déficit público no Brasil atingira apenas 3,0% do PIB. Esse nível era semelhante ao verificado (nessa época) em países como Estados Unidos e França e inferior ao verificado na Itália e no Canadá — países com inflações anuais de um dígito.

A ineficácia dos programas do FMI para estabilizar a economia brasileira, na primeira metade dos anos 80, era vista como prova cabal de que a inflação brasileira não era resultado de um sobreaquecimento da demanda em relação à estrutura da oferta. A inflação seria resultado, primordialmente, de cláusulas de indexação que a perpetuavam ao longo do tempo. Mas, ao contrário dos economistas do PMDB (que também acreditavam que o déficit público não era a principal causa da inflação), os economistas da PUC não acreditavam na viabilidade de um Pacto Social. Essencialmente, o argumento era de que o Brasil não dispunha de uma estrutura política que permitisse acordos tripartites (governo, trabalhadores e empresários) muito abrangentes, sendo muito difícil evitar que determinados grupos rompessem o Pacto.[7] O fim da inflação, portanto, passaria pela desindexação, mas esta não ocorreria através de um acordo voluntário.

Do ponto de vista político, existiam dois grandes atrativos nas propostas dos economistas da PUC. O primeiro deles era prometer a estabilização dos preços sem adotar políticas restritivas de demanda. Ao contrário, seria possível até aumentar a oferta de moeda — já que o fim da inflação traria consigo um natural processo de remonetização da economia durante os meses iniciais. O outro atrativo era seu caráter "neutro" do ponto de vista distributivo. Embora a desindexação não trouxesse a solução para a má distribuição de renda do Brasil, sua adoção poria salários e outras rendas em seus respectivos valores médios de equilíbrio (daí a caracterização de "choque neutro"). Posteriormente, com o fim da inflação, melhoraria a situação dos menos abastados (aqueles que mais sofrem com a inflação, pois têm menor acesso a ativos indexados).

Para o economista Francisco Lopes, o problema da estabilização poderia ser solucionado através de um pacto de adesão compulsória: um congelamento de preços.[8] Já para Pérsio Arida e André Lara Resende, o congelamento "engessava" a economia, eliminando o mecanismo de auto-regulação dos mercados via preços e causava várias distorções alocativas.[9] A idéia alternativa, que ficou conhecida como "Proposta Larida", em homenagem aos dois autores, era desindexar a economia através da introdução de uma moeda indexada que circularia paralelamente à moeda oficial brasileira (na época, o Cruzeiro). Os planos de estabilização da Nova República (Cruzado, Bresser e Verão) seguiram a proposta de congelamento, ao passo que o Plano Real (1994) adotou a proposta "Larida" com algumas importantes modificações. Como citado na epígrafe: "... os perdedores perguntam por que tudo foi diferente, e essa é uma questão muito mais relevante". Questionando-se acerca das razões do fracasso dos planos do período 1985-89, anos mais tarde foi possível criar um plano de desindexação, o Plano Real, muito mais sólido, como veremos no próximo capítulo.

A Inflação Inercial

De acordo com Francisco Lopes, a inércia inflacionária decorre da existência de contratos com cláusulas de indexação.[10] Numa economia indexada, a tendência inflacionária torna-se a própria inflação do período anterior e pode ser agravada, ocasionalmente, por flutuações decorrentes de choques de oferta (safras agrícolas, choque do petróleo etc.) ou de choques de demanda (causados por um descontrole fiscal, por exemplo). O ponto fundamental é que essas possíveis fontes de flutuação, em vez de passageiras, são incorporadas à tendência.

Em princípio, alguém poderia supor que a simples reposição de salários e aluguéis pela taxa de inflação passada apenas reproduziria os preços relativos vigentes no período anterior e que, portanto, não poderia ser *per se* uma causa da inflação. O problema desse raciocínio é supor que a situação inicial, a ser reproduzida nos períodos seguintes, seja de equilíbrio dos preços relativos. Se a situação inicial for de desequilíbrio (causado por um choque real), a indexação, ao recompor a estrutura de preços relativos inicial, tende a perpetuar preços que, tomados todos ao mesmo tempo, são incompatíveis com o equilíbrio de oferta e demanda da economia.[11]

Vejamos o caso dos salários. Na data de dissídio, os trabalhadores estabelecem seus salários nominais. Como sabem que existe inflação, reivindicam um valor real superior ao de equilíbrio, já que ficarão sem aumentos até a data do próximo dissídio. A trajetória dos salários (ou aluguéis) é tal que adquirem um valor real de pico, na data do reajuste, para então decrescer gradativamente ao valor médio e continuar decrescendo até um valor de vale, no ponto que antecede o próximo reajuste. Isso

OS TRÊS COMPONENTES DA INFLAÇÃO

De acordo com Simonsen (1974), a taxa de inflação em um período (r_t) possui três componentes:

$$r_t = a_t + br_{t-1} + g_t$$

Nessa equação, a_t é a componente de "inflação autônoma", também chamada de "componente de custos da inflação" ou de "componente dos choques de oferta". Ou seja, ela representa a influência de reajustes de preços decididos institucionalmente (aumento de salário mínimo, desvalorização cambial decretada pelo governo, aumento de impostos ou preços públicos etc.) ou a influência resultante de variações de preços causadas por fatores de natureza acidental (tais como choques agrícolas ou choques do petróleo). O componente br_{t-1} é o fator de realimentação (inércia) da inflação, representando a influência da inflação do período anterior sobre a inflação corrente. O parâmetro b constitui o coeficiente de realimentação, isto é, em que proporção a inflação de um período se transmite ao período seguinte. Exceto em períodos de hiperinflação, quando o repasse pode ser superior a 1, supõe-se que $0 \leq b \leq 1$, ou seja, no máximo se transmite integralmente a inflação passada. A clássica concepção de que um aumento da demanda, não correspondido por um aumento da oferta, será seguido de aumento dos preços encontra-se representada por g_t. Essa componente de "excesso de demanda" tem ligação direta com o crescimento do produto. Quando $g_t = 0$, o produto cresce à taxa de crescimento potencial da economia, sem que haja nenhum excesso de demanda. Quando $g_t > 0$, há um excesso de demanda agregada originado, geralmente, por descontrole fiscal ou monetário. Analogamente, $gt < 0$ representa a influência de políticas restritivas sobre a inflação, com o produto crescendo abaixo do potencial. Para compreender melhor a inflação inercial, suponha que a inflação em t seja de 80%, que b = 0.9 e que $g_t = a_t = 0$:

$$r_{t+1} = 0 + 0.9\ (80) + 0 = 72$$
$$r_{t+2} = 0 + 0.9\ (72) + 0 = 64{,}8$$

Ou seja, mesmo sem nenhuma pressão de oferta ou de demanda, basta que a inflação seja alta em um ano para que ela permaneça bastante alta nos próximos anos. Se b = 1, a inflação se perpetua no tempo (inércia pura) e a taxa de inflação se estabiliza.

significa que o valor inicial dos salários ou aluguéis não corresponde ao valor de equilíbrio do mercado, representado pelo salário real médio. Assim, a indexação, ao retomar esse ponto inicial (de pico), reproduz uma situação de desequilíbrio

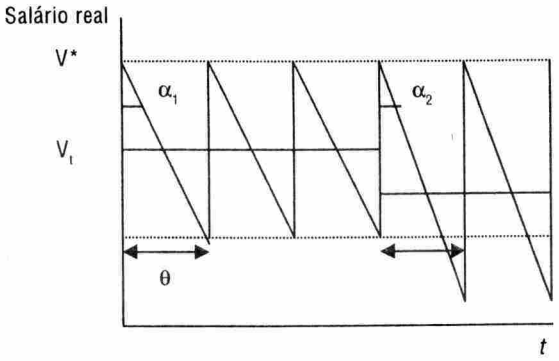
para a economia. Esse desequilíbrio é compatibilizado através do tempo pelo aumento dos preços (e conseqüente redução dos valores reais dos salários ou aluguéis). O raciocínio é análogo para outras rendas contratuais.

O ponto crucial da inércia inflacionária é a assincronia dos picos no tempo (entre as diversas categorias de trabalho, o governo e os empresários). É esta que permite uma certa estabilidade no patamar inflacionário. Se todos reivindicassem seus respectivos picos de rendimento, simultaneamente, o resultado para a economia seria a hiperinflação. Ao contrário, se todos fixassem seus rendimentos no vale, tenderia a haver uma deflação com recessão. A única posição sustentável, simultaneamente, para a economia como um todo é aquela em que os rendimentos se encontram todos em seus patamares médios. Esse era um ponto crucial para a sustentabilidade do programa de desindexação. Ou seja, era preciso fazer a conversão de todos os contratos da economia pelo seu valor médio, isto é, pelo seu valor de equilíbrio. Para evitar que as rendas contratuais fizessem a transição para uma economia desindexada em valores de picos ou de vales insustentáveis (política ou economicamente), salários, aluguéis, preços administrados pelo governo e todos os outros contratos indexados deveriam ser fixados com base nos preços reais médios observados no período de reajuste. Se fosse dado aos agentes o direito de escolher o ponto da conversão, todos optariam pela conversão no pico — e o resultado, para o sistema, seria a explosão inflacionária.

O COMPORTAMENTO DAS RENDAS CONTRATUAIS NUMA ECONOMIA INDEXADA

O salário (ou qualquer outra renda contratual) real médio para um determinado período, v_t, depende de três variáveis: do pico de salário real v*, da magnitude do intervalo de reajuste, q, e da taxa de inflação no período α_t: $v_t = v\ (\alpha_t, \theta, v^*)$. (Simonsen,[12] e Lopes,[13]). Quanto maior a taxa de inflação, menor o ângulo α_t (ver gráfico) e menor o salário real; quanto menor o período de reajuste θ, maior o salário real; por fim, quanto maior o valor de pico v*, maior o salário real no período t. A dinâmica da inflação é tal que, supondo uma economia na qual a taxa de inflação possua um comportamento linear, o salário real cai durante o intervalo de tempo entre reajustes, θ, para então recompor (na data de dissídio ou revisão contratual) o seu valor de pico, v*. A regra de recomposição de 100% da inflação passada na data de dissídio não garante salários reais constantes. De fato, se θ e v* permanecerem constantes, uma aceleração da inflação corrente ($\alpha_1 > \alpha_2$) implica redução dos salários médios reais, como mostra o gráfico a seguir. Se v_t é função de α_t, θ e v*, para compensar o efeito de um aumento da taxa de inflação (redução de α_t), é

preciso ou elevar os picos ou diminuir o período de reajuste (ou uma combinação dos dois fatores que mantenha o salário real médio, ao longo de vários períodos, constante).



O Plano Cruzado

O Plano Cruzado só foi adotado no segundo ano do governo Sarney, pelo ministro da Fazenda, Dílson Funaro, que substituíra Francisco Dornelles em agosto de 1985. Em função da recuperação das contas externas a partir de 1983/84, as reservas internacionais do país alcançaram em 1985 um patamar elevado (US$11,6 bilhões). Além disso, vivia-se um momento internacional favorável. O preço do petróleo, importante item da pauta de importações brasileiras, caía no mercado internacional, e o dólar desvalorizava-se em relação às moedas européias e ao iene.[14]

Ao final de 1985, algumas medidas fiscais e monetárias foram adotadas, por intermédio de um "pacote fiscal", cujo objetivo era eliminar as necessidades de financiamento no conceito operacional.[15] O gradualismo das medidas, porém, não teve nenhum impacto sobre a inflação, que atingiu 235% ao final do ano. Diante da incapacidade de conter a elevação dos preços e do fracasso dos ajustes recessivos anteriores, o presidente Sarney adotou a proposta do "Choque Heterodoxo," de Francisco Lopes. Assim, veio a público, no dia 28 de fevereiro de 1986, o conteúdo do Plano Cruzado. Analiticamente, existiam quatro grandes grupos de medidas:

- *Reforma Monetária e Congelamento*: ficou estabelecido o *cruzado* como o novo padrão monetário nacional, à paridade de Cr$1.000 = Cz$1. A mudança tinha, basicamente, dois propósitos: 1) criar a imagem de uma nova moeda, forte; e 2) permitir a intervenção nos contratos, já que ficava estabelecida uma nova unidade monetária. Os preços de todos os produtos ficavam congelados a partir de 28 de fevereiro, e a taxa de câmbio vigente no dia anterior ao Plano ficou

igualmente fixa. Para o controle do congelamento, foi criada a "Tabela da Sunab (Superintendência Nacional de Abastecimento e Preços)", que consistia numa lista de preços a ser respeitada — sob a vigilância da população, designada como "fiscal do presidente". As instituições que não respeitassem o tabelamento de preços seriam multadas, através de denúncia pública, como "crime contra a economia popular".
- *Desindexação da Economia*: as Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional — ORTN (criadas em 1964, no Paeg) foram extintas e substituídas pelas Obrigações do Tesouro Nacional — OTN, cujos valores ficariam congelados por um ano. Ficava proibida terminantemente a indexação de contratos com prazos inferiores a um ano. Todas as obrigações financeiras continuavam a ser denominadas na velha moeda (cruzeiro), que era desvalorizada diariamente em relação ao cruzado, através de uma *Tablita* de conversão. A *Tablita* convertia valores em cruzeiros para cruzados a uma taxa de 0,45% ao dia, o que correspondia à média diária da inflação apurada entre dezembro de 1985 e fevereiro de 1986. O objetivo desta era acabar com o problema da expectativa de inflação embutida nas obrigações financeiras, evitando transferências de renda entre credores e devedores — que seriam especialmente graves em caso de papéis com rendimentos nominais pré-fixados.
- *Índice de Preços e Cadernetas de Poupança*: houve deslocamento do período de apuração do índice de preços ao consumidor IPCA, que passou a ser denominado Índice de Preços ao Consumidor (IPC). O objetivo era eliminar a contaminação do índice pela inflação do mês de fevereiro. As cadernetas de poupança passavam a ter rendimentos trimestrais, e não mensais. Aparentemente, o intuito dessa medida era evitar o fenômeno da ilusão monetária (queda do rendimento nominal e conseqüente despoupança).
- *Política Salarial*: os salários em cruzados deveriam ser calculados pela média dos últimos seis meses (setembro de 1985 a fevereiro de 1986) em valores correntes. Para fazer a conversão, foi divulgada uma tabela que trazia valores corrigidos a preços de fevereiro. Os salários ficavam oficialmente congelados, podendo os empresários decidir por aumentos caso a caso, através de negociação. Os dissídios passaram a ser anuais, com correção inferior a 100% (de 60%) sobre a variação acumulada do custo de vida. Foi concedido, a título de abono, um aumento de 8% para todos os assalariados e um aumento de 16% para o salário mínimo.[16] Para evitar que os trabalhadores acumulassem perdas, foi criado ainda o "gatilho salarial", que garantia a correção imediata dos salários sempre que a inflação acumulasse 20%. A idéia era endogeneizar o período de reajuste (escala móvel) de forma a proteger os salários reais médios de qual-

quer inflação além do nível que aciona o gatilho. O reajuste, porém, não poderia exceder 20%, ainda que a variação acumulada do IPC superasse esse percentual, sendo o excedente computado nos reajustes subseqüentes.

O sucesso inicial do Plano Cruzado foi estrondoso. Os índices de preços ao consumidor, que, em fevereiro de 1986, estavam em torno de 15% ao mês, baixaram para praticamente zero nos meses subseqüentes. Como a manchete de alguns jornais sintetizava: o "dragão da inflação era de papel".

O movimento de oposição ao Plano, iniciado pelas duas principais centrais sindicais (CUT e CGT) imediatamente após seu anúncio, foi rapidamente esvaziado. As primeiras pesquisas de opinião indicavam índices de apoio ao presidente perto da unanimidade. Os "fiscais do Sarney" denunciavam qualquer desrespeito aos preços tabelados. Em vez da recessão, do desemprego e do arrocho salarial previstos pela oposição, ocorreu exatamente o contrário. Segundo dados do IBGE, houve crescimento de 20% nos postos de trabalho criados no primeiro quadrimestre de 1986, contra igual período de 1985. O único setor que mostrou queda expressiva do emprego foi o setor bancário, em que houve a extinção de cerca de 100 mil vagas. Mas essa redução já era esperada devido ao fim dos ganhos com o *float* inflacionário dos bancos. A taxa de desemprego caiu de 4,4% em março para 3,8% em junho.

Além da expansão do emprego, o temor de interromper a produção diante da explosão de consumo que se seguiu ao Plano fez com que alguns empresários concedessem aumentos salariais adicionais aos do abono, sob ameaça de greve.[18] O problema é que essa aceleração do consumo se deu sobre uma demanda já aquecida. Ao contrário do que dizia a teoria inercialista, já existia uma pressão de demanda antes da adoção do Plano Cruzado. De fato, o produto industrial tinha crescido 8,3% em 1985. O nível de utilização de capacidade — que, ao final de 1985, já estava elevado para os padrões dos anos anteriores (80%) — começou a crescer. Nos primeiros trimestres de 1986, passou para 81%, e atingiu 86% no quarto trimestre de 1986. A produção de bens de consumo durável, mais sensível à queda dos juros, aumentou 33,2% na comparação de junho de 1986 com junho de 1985.

Enquanto isso, a situação fiscal piorava duplamente. Por um lado, verificou-se redução das receitas de financiamento por meio de senhoriagem, associada ao fim do imposto inflacionário e à queda real provocada pelo congelamento de algumas tarifas públicas. Por outro, os gastos do governo cresciam devido, principalmente, ao aumento das despesas com a folha de salários do setor público.

Além de resultar da expansão fiscal, o aumento da demanda foi impulsionado, ainda, por outros fatores, a saber: pela política monetária acomodatícia; pela própria expansão do crédito (comum em estabilizações); pelos abonos salariais concedidos; e pela expansão gerada pelo próprio temor de que a estabilização fosse

passageira. Logo se tornou claro, na realidade, que o governo tinha provocado uma expansão exagerada da oferta de moeda. As taxas de juros reais se tornaram negativas e ocorreu um processo de valorização expressiva dos ativos financeiros. Bolsas de valores, ativos reais e o ágio no mercado paralelo de dólar subiram consideravelmente.

Diante de uma demanda muito aquecida, cedo começaram a surgir os sinais de desabastecimento da economia. Produtos que foram congelados com defasagem em relação à média do período anterior foram os primeiros a desaparecer das prateleiras. Esse foi o caso dos produtos que, no dia 28 de fevereiro, estavam em promoção. Além desses, surgiam problemas no preço de produtos da cesta básica, ficando a margem de comercialização (diferença entre os preços de varejo e de atacado) praticamente nula. Por fim, aço, combustíveis, tarifas públicas e outros produtos também mostraram defasagens dos preços em relação aos custos. Começaram a surgir filas e, com cada vez maior freqüência, o fenômeno do ágio.

Segundo diversos relatos, a equipe econômica do governo logo percebeu os perigos embutidos no superaquecimento da economia. Mas, politicamente, não existia o menor espaço para o descongelamento. Na realidade, descongelar era tarefa também complicada do ponto de vista econômico. Um descongelamento parcial seria difícil de administrar, e o descongelamento total poderia acionar o gatilho salarial. Nesse contexto, a equipe econômica começou a se dividir. Alguns defendiam a liberação de apenas parte dos preços, outros queriam um novo empréstimo junto ao FMI (devido ao surgimento de problemas na balança comercial, resultantes do próprio *boom* de consumo) e havia, ainda, os que defendiam que tudo não passava de uma "bolha", de um surto de consumo passageiro. Em meio a essas desavenças, surgiu o "Cruzadinho", lançado em 23 de julho de 1986.

O Cruzadinho consistia num pacote fiscal para desaquecer o consumo e, ao mesmo tempo, financiar um plano de investimentos em infra-estrutura e metas sociais, considerado prioritário pelo presidente Sarney. Os aumentos de preços provocados pelo pacote, porém, foram expurgados do índice oficial de inflação — a fim de evitar o acionamento do gatilho salarial. O descontentamento com o pacote foi geral: era insuficiente para desaquecer o consumo e gerou poucos recursos para financiar o programa de investimentos anunciado pelo governo. A insatisfação da população, que já vinha crescendo com os problemas do ágio e do desabastecimento, aumentou ainda mais com o expurgo do índice de preços oficial.

Diante do desabastecimento, o governo passou a recorrer às importações. Mas, devido à baixa tradição brasileira de importar, muitos problemas ocorreram, a exemplo do congestionamento nos portos e demora na entrega dos produtos.[18] Na realidade, nos primeiros meses do plano, os superávits da balança comercial perma-

neceram. Essa situação se alterou a partir do segundo semestre, com a queda das receitas de exportação, em função da defasagem cambial em termos reais e também pelo aumento das importações — ambos provocados pelo rápido crescimento. Em outubro, o governo decretou uma desvalorização do cruzado de 1,8% e anunciou uma política de minidesvalorizações eventuais, baseadas em um indicador da relação câmbio/salários. Criou-se expectativa de uma desvalorização ainda maior — o que se traduziu em aumento do ágio no mercado paralelo de dólar, antecipação das importações, adiamento das exportações e, conseqüentemente, em uma deterioração ainda maior das contas externas.

Mas, apesar de todos os problemas da economia, o PMDB foi o partido vencedor nas eleições de novembro de 1986, conquistando o poder nos principais estados brasileiros. Uma semana após as eleições — quando ainda se contabilizavam os votos — foi anunciado o Cruzado II, dando a impressão à sociedade de que o adiamento de medidas restritivas tinha sido mero oportunismo político.

O Cruzado II era um novo pacote fiscal, com o objetivo de aumentar a arrecadação em 4% do PIB. O governo anunciou o aumento de cinco produtos na "ponta" do consumo. A idéia do governo consistia em aumentar, basicamente, preços de bens finais, com o objetivo de evitar repasses ao longo da cadeia produtiva. Entretanto, além dos cinco produtos anunciados, haviam sido autorizadas remarcações nas tarifas de energia elétrica, correios, telefones, táxis, leite e remédios. O governo ainda tentou expurgar novamente os aumentos, mas isso se tornou politicamente inviável.

O Cruzado II foi, assim, a válvula de escape para o abandono do congelamento. Os preços começaram a ser corrigidos, e a taxa mensal de inflação em janeiro de 1987 atingiu 16,8%, acumulando mais de 20% desde março de 1986. A conseqüência foi o acionamento do gatilho salarial. O fim do Plano Cruzado ocorreu em fevereiro de 1987, com a decretação da extinção do congelamento dos preços. Finalmente, com a expressiva piora das contas externas, foi decretada, em fevereiro de 1987, moratória dos juros externos, o que diminuiu ainda mais a entrada de recursos externos no país. Pouco tempo depois, em abril, Dílson Funaro e sua equipe pediram demissão.

De acordo com os próprios "pais" do Cruzado, houve vários erros na concepção e na própria condução do Plano, a saber: (1) o diagnóstico de que a inflação era "puramente inercial" estava equivocado. Antes da introdução do Plano, a economia brasileira já estava aquecida; (2) os abonos salariais contribuíram para reforçar a explosão de consumo que normalmente ocorre após a estabilização; (3) a condução das políticas monetária e fiscal foi excessivamente "frouxa"; (4) o congelamento durou demasiadamente: 11 meses (eram previstos inicialmente apenas três meses); (5) diferentemente dos salários, os preços foram congelados em seus níveis correntes e não médios, reintroduzindo diversas distorções de preços relativos; (6) o gatilho salarial reintroduziu e agravou a questão da indexação dos preços; (7) a chamada "economia informal" ficou fora do congelamento, o que contribuiu para desalinhar ainda mais os preços relativos; (8) a manutenção do câmbio fixo de fevereiro até novembro, somada ao crescimento da demanda, fez com que as contas externas se deteriorassem; e (9) a existência de uma defasagem nos preços públicos no momento do congelamento piorou a situação fiscal do governo.[19] Dessa forma, nos planos que se seguiram ao Cruzado, o governo Sarney procurou não repetir os erros citados. O resultado, porém, esteve longe de ser satisfatório.

Os Planos Bresser e Verão

O ministro Dílson Funaro foi substituído na pasta da Fazenda por Luís Carlos Bresser-Pereira, professor da FGV-SP, que anunciou no dia 12 de junho de 1987 um novo plano de estabilização. O Plano Bresser objetivava, basicamente, promover um choque deflacionário na economia, buscando evitar os erros do Plano Cruzado. A inflação foi diagnosticada como inercial e de demanda e, em conseqüência, o plano foi concebido como híbrido, contendo elementos heterodoxos e ortodoxos.

Pelo lado ortodoxo, as políticas fiscal e monetária, ao contrário do ocorrido no Cruzado, seriam ativamente usadas contra a inflação. Os juros reais positivos serviriam para contrair o consumo e também evitar a especulação com estoques. Pretendia-se reduzir o déficit público através de aumentos de tarifas, eliminação do subsídio do trigo, corte de gastos, e, como posteriormente anunciado, corte de investimentos públicos. Mas, para evitar o problema da defasagem dos preços públicos e administrados ocorrido anteriormente, foram decretados diversos aumentos pouco antes do anúncio do congelamento: eletricidade, combustíveis, aço, telefone etc. Não houve tampouco tentativas de expurgo, como as ocorridas no plano anterior. No entanto, todos os aumentos efetuados foram computados no índice de junho, a fim de evitar a contaminação do primeiro índice pós-plano. A inflação de maio foi apenas parcialmente reposta, ficando estabelecido que o resíduo seria pago em seis parcelas mensais a partir de setembro. A inflação dos 12 primeiros dias de junho (impulsionada pelos aumentos de preços públicos e administrados), porém, não foi reposta.

Do lado heterodoxo, foi decretado um congelamento de preços e salários no nível vigente quando do anúncio do Plano, a ser realizado em três fases: (1) congelamento total por três meses; (2) flexibilização do congelamento; e (3) descongelamento. Os salários ficavam indexados a uma nova base: a Unidade de Referência de Preços (URP), que era prefixada a cada três meses com base na taxa de inflação média (geométrica) dos três meses precedentes. Com o objetivo de aca-

bar com o gatilho salarial, sem que se gerasse uma crise política, foi introduzido, através da URP, um esquema em que se garantia a correção mensal, mas ao mesmo tempo aumentava a defasagem entre a inflação do mês e seu repasse para os salários. Conseqüentemente, se a inflação se acelerasse ou desacelerasse, a variação seria suavizada pela média. Para evitar deterioração das contas externas semelhante à verificada nos primeiros meses do Plano Cruzado, a taxa de câmbio não foi congelada. Foi também necessária a criação de uma nova *Tablita* e de regras para os contratos de aluguéis. Admitiam-se, porém, isenções na aplicação da *Tablita*, e não foi criada uma nova moeda.

O Plano Bresser teve sucesso inicial na redução da inflação. Diferentemente do Cruzado, todavia, nem pretendia nem obteve inflação próxima de zero nos primeiros meses. A inflação mensal oficial (medida pelo IPC) baixou de 26,1% em junho para 3,1% em julho e 6,4% em agosto. Após o fracasso do Cruzado, porém, o congelamento pretendido pelo governo não foi respeitado. Diante do temor de um novo congelamento, houve remarcações preventivas de preços, que contribuíram para aumentar os desequilíbrios entre preços relativos. Além disso, a flexibilização anunciada contribuiu para que os aumentos decretados pelo governo no início do plano fossem repassados para outros preços. Acordos salariais firmados com categorias do funcionalismo acabaram por minar também a redução do déficit público pretendida pelo governo e contribuíram para a elevação da taxa mensal de inflação, que atingiu 14% em dezembro de 1987, pelo índice oficial. O melhor resultado partiu das contas externas, com a flexibilização do câmbio. Diante, porém, da resistência à proposta de reforma tributária e com a crescente insatisfação da população, o ministro Bresser-Pereira pediu demissão, sendo substituído por Maílson da Nóbrega, funcionário do Banco do Brasil, em janeiro de 1988.

O novo ministro repudiou as idéias heterodoxas de combate à inflação e propôs uma política ortodoxa gradualista, com o intuito de estabilizar a inflação em 15% ao mês e reduzir, também gradualmente, o déficit público. As propostas ganharam a alcunha de "Política do Feijão com Arroz", que se baseava no congelamento dos valores nominais dos empréstimos do setor público e na contenção salarial do funcionalismo público. A taxa de inflação no primeiro trimestre de 1988 ficou próxima ao pretendido pelo governo, mas os aumentos de preços públicos e um choque agrícola desfavorável fizeram com que os preços se acelerassem no segundo semestre. Além disso, na prática, a política monetária não logrou ser contracionista devido aos mega-superávits da balança comercial que se acumularam. Por todos esses fatores, em julho de 1988, a variação do IPC no mês atingiu 24%, realimentando as discussões acerca do caráter inercial da inflação brasileira.[20]

O insucesso do gradualismo no combate à inflação levou a uma radicalização das propostas de desindexação, que resultaram no anúncio, em 14 de janeiro de 1989, do Plano Verão. Assim, foram extintos todos os mecanismos de indexação, inclusive a Unidade de Referência de Preços (URP) que, ao atrelar os salários aos preços, com defasagem, era uma grande força de contenção da aceleração inflacionária.[21] O novo Plano foi anunciado também como um programa híbrido, que continha elementos ortodoxos (como redução de despesas de custeio, reforma administrativa para reduzir custos, limitações a emissões de títulos pelo governo e medidas de restrição de crédito) e heterodoxos (congelamento de preços e salários).

Novamente, como havia ocorrido no Cruzado, houve mudança na unidade monetária nacional, sendo criado o cruzado novo, correspondendo a mil cruzados. A nova moeda foi estabelecida como equivalente ao dólar, na paridade 1:1. Mas, ao contrário do primeiro plano e também do Plano Bresser, não foram decretadas novas regras de indexação, sendo o congelamento anunciado por tempo indeterminado (para evitar, dessa vez, o que foi visto como erro do Plano Bresser). Diferente dos Planos anteriores, preocupados com a neutralidade distributiva, o Verão permitiu a transferência de rendas entre credores e devedores, ao não instituir regras para a conversão das dívidas pós-fixadas. A OTN e a OTN-fiscal, que serviam de indexadores para os papéis pós-fixados, foram congeladas e extintas. O último reajuste realizado pelos indexadores desconsiderou os 13 primeiros dias de janeiro. Além disso, pela terceira vez na Nova República, houve mudança no período de apuração do índice oficial de inflação e, assim como no Plano Bresser, foram decretados aumentos prévios de preços públicos e tarifas. Com isso, procurava-se corrigir as receitas do governo pela inflação acumulada desde o último reajuste e ainda deixar margem para uma inflação residual que ocorresse até o fim do congelamento.

Como 1989 seria um ano de eleições presidenciais e, também devido ao descrédito do governo (após tantas tentativas frustradas de estabilização) o ajuste fiscal, na prática, não ocorreu. Além disso, os elevados juros praticados foram incapazes de conter o movimento de antecipação do consumo, movido pelo temor de explosão dos preços após o fim do congelamento. Os trabalhadores, insatisfeitos com as sucessivas perdas implícitas nas mudanças de índices, começaram a reivindicar reposições salariais.

Do ponto de vista da eficácia do Plano Verão, a inflação baixou no primeiro mês de sua implementação (fevereiro), mas, já em março, entrou em rota ascendente. Agora, sem nenhum mecanismo de coordenação de expectativas devido à extinção dos indexadores, cada agente olhava o índice que melhor lhe convinha, e os períodos de reajuste de preços foram sistematicamente reduzidos. O resultado para a economia foi um grande aumento da inflação, que ultrapassou 80% ao mês no começo de 1990.

O Comportamento da Economia no Período de 1985-1989

A Tabela 5.1 sintetiza o desempenho de alguns dos principais indicadores macroeconômicos no período de 1985-9. Chamam atenção a taxa de inflação média (de 471,7% ao ano) e a melhora da balança comercial, que passa de uma média de US$5,4 bilhões no período de 1981-84 para US$13,5 bilhões ao ano entre 1985-89. No período da Nova República, o crescimento médio do PIB ficou em 4,3%, uma taxa relativamente alta se comparada com o restante da década. Os fatores determinantes do nível de atividade, porém, variaram bastante ao longo do período.

Em 1986, durante o Plano Cruzado, foi a indústria que liderou o crescimento do produto, apresentando uma expansão de quase 12% em relação ao ano anterior. Como seria de se esperar em momentos de estabilização através de uma âncora nominal (no caso, o congelamento de todos os preços e do câmbio), a expansão se deu, sobretudo, em bens de consumo duráveis, mas também em investimentos. As exportações do período tiveram o pior desempenho (diminuindo 11% em relação a 1985). De fato, a produção doméstica se voltou inteiramente para satisfazer o consumo interno, cujas vendas se expandiram a uma taxa de 22,8% nos primeiros seis meses de 1986, contra igual período do ano anterior.

Em contraposição ao ocorrido em 1986, ao longo de 1987 — Plano Bresser — foi a agropecuária (expansão de 15%) que garantiu um desempenho positivo do PIB, que cresceu 3,5%. Já a perda de poder aquisitivo dos salários e os juros reais mais elevados (em relação ao ano anterior) desestimularam as vendas do comércio e da indústria. Outro importante fator que impediu a queda do produto foi a expansão das exportações no período. O desaquecimento da demanda interna aliado

Tabela 5.1

Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1985-1989

(médias anuais por período)

	1985-89
Crescimento do PIB (% a.a.)	4,3
Inflação (IGP dez/dez, % a.a.)	471,7
FBCF (% PIB a preços correntes)	22,5
Tx. de cresc. das exportações de bens (US$ correntes, % a.a.)	4,9
Tx. de cresc. das importações de bens (US$ correntes, % a.a.)	5,6
Balança comercial (US$ milhões)	13.453
Saldo em conta corrente (US$ milhões)	-359
Dívida externa líquida/Exportação de bens	3,8

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do Apêndice Estatístico ao final do livro.

à flexibilização do câmbio permitiram a recuperação das vendas ao exterior. O ano de 1988, por sua vez, quando foi implementada a chamada "política do feijão com arroz", foi o de pior desempenho da economia (-0,1% PIB). No caso, a FBCF foi o item que apresentou pior desempenho, retraindo-se em quase 5%. Como no ano anterior, foi o bom comportamento das exportações que impediu uma queda mais expressiva do produto.

Olhando a expansão do PIB, conclui-se que, na média, foram as exportações (crescendo mais de 6% a.a.) que puxaram o crescimento entre 1985 e 1989, à exceção do período relativo ao Cruzado. As vendas externas foram beneficiadas pela maturação de projetos relativos ao II PND, mas também pela própria queda da demanda interna, a partir de 1987, e pelo bom desempenho da economia mundial. O crescimento do setor de serviços acima da indústria e da agricultura (Tabela 5.2) deve ser atribuído somente ao bom desempenho verificado em 1986, quando as vendas foram impulsionadas pelo Plano Cruzado. Da mesma forma, o bom comportamento, em média, de bens de capital e bens de consumo duráveis está fortemente influenciado pelo resultado daquele Plano.

Como é natural, as importações no período da Nova República apresentaram forte correlação com o comportamento da economia. Assim, no ano de 1986, elas se expandiram quase 30%, caindo com o desaquecimento do PIB nos anos seguintes. Conseqüentemente, o saldo da Balança Comercial se manteve, na média,

Tabela 5.2

Crescimento do PIB, por principais componentes — 1985-1989

(% ao ano)

Consumo Final	3,8
FBCF	4,8
Exportações	6,3
Importações	6,1
PIB	4,3
Agricultura	3,7
Indústria	4,1
Serviços	4,8
Indústria — Categorias de Uso	
Bens de capital	5,7
Bens intermediários	3,3
Bens de consumo duráveis	6,3
Bens de consumo não-duráveis	3,4

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do Apêndice Estatístico ao final do livro.

próximo a US$13,5 bilhões (Tabela 5.3), com resultado ligeiramente superior ao obtido em 1984 (tido como excelente). As transações correntes, na média, registraram um déficit da ordem de US$360 milhões, em virtude da piora do resultado da conta de serviços em relação aos níveis verificados em 1984. Deve ser ressaltado, entretanto, que esse comportamento se deve (novamente) ao ocorrido no Plano Cruzado, quando as balanças Comercial e de Serviços tiveram expressiva piora. Já a entrada de capitais se viu bastante prejudicada pelos sucessivos planos, que afastaram os investidores externos do Brasil.

Tabela 5.3
Balanço de Pagamentos — 1985-1989
(saldos médios anuais, em US$ milhões)

Balança comercial (FOB)	13.453
Serviços e rendas (líquido)	–13.938
Transferências unilaterais	125
Transações correntes	–359
Conta capital e financeira	683
Investimento estrangeiro direto	1.156
Investimento estrangeiro em carteira	–411
Outros	–62
Erros e omissões	–552
Resultado do balanço	–229

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do Banco Central.

Atenção especial deve ser dada ao comportamento das contas fiscais no período. O resultado primário do governo piorou sucessivamente até 1987, teve ligeira recuperação em 1988 e voltou a piorar em seguida. A melhora de 1988, entretanto, tem pouco significado. Como já foi dito, a política de "feijão com arroz", em 1988, enfatizava uma política fiscal contracionista e o uso de juros reais elevados para combater a inflação. Além da eficácia discutível desses instrumentos para o controle da inflação da época, houve ainda um reflexo negativo nas contas públicas, pelos elevados juros, como pode ser visto na Tabela 5.4.

Em relação ao período como um todo, pode-se dizer que a queda da carga tributária, aliada a um aumento de gastos correntes, fizeram com que as contas fiscais apresentassem expressiva deterioração, chegando a quase 7% de déficit operacional em 1989.[22] Em parte, embora não exclusivamente, a ineficácia dos

Tabela 5.4
Necessidades de Financiamento do Setor Público — 1985-1989
(% PIB)

	1985	1986	1987	1988	1989
Déficit operacional	4,7	3,6	5,7	4,8	6,9
Resultado primário/a	2,7	1,6	–1,0	0,9	–1,0
Juros reais líquidos	7,4	5,2	4,7	5,7	5,9

Fonte: Giambiagi e Além (1999).
/a (-) = Déficit Primário

programas em estabilizar a economia deve ser atribuída a uma má gestão fiscal no período, reconhecida como um "calcanhar de Aquiles" das tentativas de estabilização frustradas da Nova República.

Conclusões

Em 1984, o Brasil vivia o sonho de que a democracia resolveria todos os problemas do país. A campanha das "Diretas Já" e mesmo a eleição de Tancredo Neves (ainda que pela via indireta) foram marcadas pela esperança de que o país reencontraria os caminhos do crescimento e promoveria, ao mesmo tempo, o fim da inflação e a redistribuição de renda. Do ponto de vista macroeconômico, o Brasil dispunha de algumas vantagens em relação à situação vivida no início dos anos 80. Por exemplo, as contas externas apresentavam significativo superávit comercial, e a situação da liquidez internacional havia melhorado em relação à crise vivida após a moratória do México, em 1982. As contas fiscais também se encontravam em posição melhor, e a maturação dos investimentos realizados no II PND dava ao país, sob a ótica da oferta, grande potencial para crescer.

Nesse cenário — e dado o insucesso do combate à inflação nos anos anteriores — desenvolveram-se, em meados dos anos 80, teorias alternativas de estabilização. A teoria que saiu vencedora do debate sobre as causas da inflação brasileira foi a inercialista, segundo a qual a inflação decorria de práticas contratuais que repunham a inflação passada, a cada data-base. Na sua essência, a tese inercialista afirmava que a inflação vivida pelo país naquele período não devia ser atribuída a um superaquecimento da demanda em relação à oferta, sendo o déficit público pouco relevante. Esse diagnóstico provou-se equivocado. A demanda já estava, em 1985/6, aquecida, a considerar pelos índices de utilização de capacidade.

Uma sucessão de erros, incluindo alguns de concepção e outros de condução, levou o Cruzado ao fracasso. Os dois planos que se seguiram (Bresser e Verão)

tentaram corrigir os problemas das tentativas anteriores, sem sucesso. A bem dizer, imediatamente após o anúncio dos sucessivos pacotes, a inflação baixava, mas, após um breve período, começava novamente a se acelerar. A cada plano, a inflação caía cada vez menos e se acelerava com maior intensidade. Olhando em retrospectiva, o período da Nova República acabou ficando na memória dos brasileiros como uma época de grande frustração no terreno econômico. Mas o período também comporta algumas lições importantes nessa área.

A primeira lição consiste na observação de que, à estabilização se seguem movimentos naturais de expansão de demanda. Estes foram ampliados pelos abonos salariais e pelas políticas monetárias e fiscais adotadas pelo governo. Ainda que a inflação fosse puramente inercial (e ela não o era em 1985-86), teriam de ser tomadas medidas para evitar o *boom* de consumo que geralmente sucede à estabilização. A segunda lição se refere ao uso da escala móvel. O "gatilho salarial", ao endogeneizar o período de reajuste, provou ser, na prática, um acelerador da inflação, na medida em que levava ao encurtamento do período de reajuste. A terceira lição é de que a estratégia de congelamento produziu desequilíbrios de preços relativos — e o descongelamento mostrou-se uma tarefa difícil de administrar. Por fim, a *repetição* de programas semelhantes de estabilização se mostrou um verdadeiro fracasso. Os agentes aprenderam a burlar os congelamentos, tornando-os inócuos, na prática. Os planos de estabilização do período de 1985-89 não incorporaram o necessário controle da demanda agregada. O congelamento agravou esse problema, porque incentivou um aumento da demanda e, via expectativas, criou o temor de novos congelamentos (e dos efeitos do descongelamento).

Ao final do período havia um certo consenso entre os economistas de que a indexação no Brasil consistia, sim, num problema a ser solucionado, mas que o congelamento definitivamente não era uma estratégia eficiente. O Plano Real, como veremos, beneficiou-se do aprendizado resultante dos sucessivos fracassos do combate à inflação do período de 1985-89. A Nova República é, portanto, uma época marcada pela esperança, pela frustração e pelo aprendizado.

Recomendações de leitura

Arida e Resende[23] e Lopes[24] são referências obrigatórias para estudar o conceito de inflação inercial no Brasil.

Leituras adicionais

Sardemberg[25] e Solnik[26] contam os bastidores do Plano Cruzado e fazem uma reflexão sobre as causas do fracasso daquela tentativa de estabilização. Modiano[27] discute com detalhes, além do Cruzado, os Planos Bresser e Verão. Simonsen[28] é um clássico para compreender as origens da teoria inercialista na literatura brasileira.

Notas

1. Francisco Dornelles, sobrinho do presidente, ficou com o cargo de ministro da Fazenda, enquanto João Sayad, secretário da Fazenda de São Paulo (governo Franco Montoro), assumiu o Ministério do Planejamento.
2. José Sarney havia sido presidente do Partido Democrático Social-PDS (partido que sucedera à Arena e dava sustentação ao regime militar) e contribuíra nos esforços do governo militar para derrotar a emenda Dante de Oliveira.
3. A balança comercial tinha passado de um déficit de US$2,8 bilhões, em 1980, para um superávit de US$13,1 bilhões em 1984. Esse extraordinário resultado pode ser atribuído a quatro causas: (1) o amadurecimento dos investimentos de substituição de importações e promoção de exportações, realizados no II PND; (2) a maxidesvalorização da moeda em 1983; (3) a recessão verificada na economia brasileira nos anos anteriores; e (4) a recuperação da economia americana em meados dos anos 1980. Ver Castro e Souza (1985). Quanto à situação fiscal, em 1981, o déficit operacional atingiu 6,3% do PIB, reduzindo-se para 3,0%, em 1984.
4. Durante o II PND, a inflação brasileira girou em torno de 40%. Todavia, ao final de 1979 e início dos anos 1980, com o advento do segundo choque do petróleo, do choque dos juros, da desvalorização do câmbio e da revisão do período de indexação salarial de um ano para seis meses, a inflação atingiu o patamar dos 100%.
5. A caracterização das quatro teses foi feita em um artigo publicado na *Gazeta Mercantil* em 13 de agosto de 1984, pelo jornalista Celso Pinto. Ver Sardemberg (1987), p. 33.
6. A idéia do "Pacto Social" costuma ser explicada através da imagem originalmente utilizada por James Tobin (e reproduzida por Edmar Bacha em diversos artigos) de uma partida de futebol em que todos os presentes se encontram de pé para ver o jogo. Embora cada um prefira ver o jogo sentado, aquele que toma a iniciativa, sozinho, de se sentar, deixa de ver o jogo. O resultado é um equilíbrio perverso, no qual só é possível melhorar a situação geral se todos concordam em se sentar, ao mesmo tempo.
7. O fim da inflação pode ser entendido como um problema de coordenação decisória, em que existe o perigo do caroneiro (*free rider*). A estabilização seria como um bem público (não excludente), na qual existe a possibilidade de se abster da contribuição (no caso, decidir continuar elevando seus preços) e ainda assim se beneficiar do esforço coletivo (no caso, a decisão de outros de não mais aumentarem preços).
8. Ver Lopes (1986).
9. Ver Arida e Resende (1984). Ver também Resende (1986).
10. Ver Lopes (1986).
11. Ver Simonsen (1985).
12. Ver Simonsen (1974)
13. Ver Lopes (1986).
14. Ver Modiano (1989).
15. A medida mais importante do período foi a extinção da chamada "conta-movimento", em 1986. Com isso, eliminavam-se os suprimentos automáticos que prejudicavam a atuação do Banco Central como gestor da política monetária.
16. Convencidos da possibilidade de aumento de preços às vésperas do plano, não captados pelo índice de fevereiro, a equipe do Cruzado concordou em conceder um abono de 4%. No decorrer dos três dias que antecederam o anúncio do Programa, porém, esse percentual foi aumentando. No caso do salário mínimo, ocorreram, ainda, dois arredondamentos: o primeiro para fechar um valor nominal 'redondo'; e, posteriormente (quando computada a taxa de aumento daí resultante) para arredondar a taxa. Ver Sardemberg (1987).
17. A capacidade de absorção do aumento de salários por parte das empresas foi, para muitos, surpreendente. Teoricamente, ela pode ser entendida quando se admite que numa economia em alta inflação há uma tendência de aumento dos *mark-ups*, a fim de construir um "colchão" para possíveis aumentos dos custos, e também em decorrência da própria perda da noção da estrutura de preços relativos pelos consumidores.

18. No caso da carne bovina, o produto só começou a chegar nos portos em agosto de 1986, e em abril de 1987 — com o Cruzado já tendo fracassado — ainda havia carne chegando. Ver Sardemberg (1987).
19. Ver Solnik (1987).
20. Uma importante mudança ocorrida ainda nesse período foi o fim da moratória do pagamento dos juros da dívida externa, decretada ao final de fevereiro de 1988. Outro fato a ser ressaltado foi a promulgação da nova Constituição do Brasil. Com ela, a capacidade de o Governo Central controlar as contas públicas foi severamente afetada, principalmente, por três fatores: crescimento da vinculação de receitas; redução da participação dos gastos federais no total do gasto público, diminuindo com isso a sua capacidade de controlar os dispêndios; e crescimento das despesas com a Previdência. Ver Giambiagi (1997).
21. Se, por um lado, a URP aumentava a inércia, por outro ela evitava que as expectativas inflacionárias explodissem. Para uma discussão das vantagens e desvantagens de uma indexação *backward looking* e uma *forward looking*, ver Franco (1990).
22. A carga tributária caiu de uma média de 26 % do PIB durante 1981/1984, para uma média de 24 % do PIB no triênio 1987/1989, após o Plano Cruzado.
23. Ver Arida e Resende (1984).
24. Ver Lopes (1986).
25. Ver Sardemberg (1987).
26. Ver Solnik (1987).
27. Ver Modiano (1989).
28. Ver Simonsen (1974).

Anexo: Planos de Estabilização 1986-1989

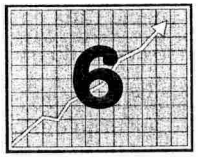
Medidas/Plano	Cruzado I – 28 de fev. de 1986	Bresser – 15 de junho de 1987	"Feijão com arroz" – jan. de 1988	Verão – 14 de jan. de 1989
Diagnóstico da Inflação	Inercial – Déficit Operacional Próximo a zero.	Inercial + Inflação de Demanda.	Inflação de Demanda	Inercial + Inflação de Demanda.
Política Monetária & Fiscal	Proposta: Política monetária e fiscal acomodatícias. Prática: Política monetária e fiscal expansionista.	Proposta e Prática: Política monetária e fiscal contracionistas.	Proposta: Política monetária e fiscal contracionistas (gradualismo) com objetivo de estagnar a inflação de 15% ao mês. Prática: Política monetária expansionista (megassuperávits da Balança Comercial).	Proposta: Cortes nas despesas públicas e aumento das receitas. Prática: não aprovados pelo Congresso.
Preços	Congelamento: previsto para 1-3 meses, durou 11.	Congelamento: três fases (1) Congelamento por 90 dias; (2) Flexibilização – reajustes mensais pelo IPC dos três meses anteriores; (3) Liberação dos preços.	Tentativa de Pacto Social. Prefixação dos reajustes de preços públicos e privados.	Congelamento por prazo indefinido. Descongelamento gradual a partir de março. Reajustes trimestrais.
Moeda	1000 Cruzeiros = 1 Cruzado.	X	X	1000 Cruzados = 1 Cruzado Novo.
Salários	Média dos seis meses. Abono Salarial: 8% para todos os salários, 16% para salário mínimo + Gatilho ⇨ 20%.	Três fases seguindo política de preços. Inflação de junho não reposta. Não houve abonos ou Gatilho.	Suspensos por 2 meses reajustes dos funcionários públicos	Salário janeiro = Salário de dezembro corrigido pela URP de janeiro. A diferença da URP-INPC seria paga em três parcelas.
Dissídios	Anuais com correção de 60% sobre o aumento do custo de vida.	Mantidos com exceção daqueles ocorridos nos três meses da fase de congelamento.	X	Mantidos - Reajuste varia entre 11,31 e 18,71% de acordo com a categoria.
Índice de Preços Oficial do Governo	IPC com ponderação do antigo IPCA. Mudança para índice ponta a ponta.	Deslocada para o início da vigência do congelamento (15 de junho). Aumento de preços públicos em junho.	X	IPC continua sendo índice oficial do governo. OTN é congelada e extinta.

(continua)

(continuação)

Medidas/Plano	Cruzado I – 28 de fev. de 1986	Bresser – 15 de junho de 1987	"Feijão com arroz" – jan. de 1988	Verão – 14 de jan. de 1989
Câmbio	Fixo ao valor de 28 de fevereiro – a balança comercial estava equilibrada.	Desvalorização de 9,5%. A taxa não é congelada. Houve desvalorização real da taxa cambial. Minidesvalorizações.	Desvalorização real visível nos megassuperávits da balança comercial.	Desvaloriza em 16,38%, ficando o câmbio, a partir daí, congelado. A taxa estipulada é de 1 Crz. Novo = 1 dólar.
Tablita	Para converter dívidas com vencimento posterior a data do plano.	Para atualizar dívidas estabelecidas antes da data do plano com expectativas de inflação superiores.	X	Para converter dívidas posteriores a 15 de jan. Juro real revisto.
Aluguéis	Reajuste semestrais para aluguéis residenciais e anuais com coeficiente determinado pelo governo para os aluguéis comerciais.	Aluguéis comerciais e residenciais congelados sem compensação pela inflação ocorrida desde o último reajuste.	X	Com o fim da OTN, aluguéis reajustados por índices próprios.
Indexação	Proibida por um ano. Fim da ORTN e criação da OTN — congelada por um ano.	Novo índexador URP para salários e tetos de preços de acordo com a política de congelamento (três fases).	X	Extintas a OTN a URP. Na prática, o indexador passava a ser o IPC ou o *overnight* – o maior. Criação da BTN. Junho: BTN fiscal-diária.
Cadernetas	Rendimento Trimestral	X	X	A partir de maio IPC + 0,5%.
Juros e Dívida externa	Acordo prévio com o FMI (1985). Juros prefixados para os 12 meses futuros. Moratória dos juros externos em fevereiro de 1987.	Juros mantidos elevados para reduzir demanda.	Suspensa moratória em jan. de 1988. Novo acordo com FMI.	Elevação do overnight para 25 e 30%. Reempréstimos suspensos por um ano.
Inflação	Próxima a zero nos primeiros meses. Ágio, mudanças de índices. Cruzadinho: o índice de inflação exclui itens corrigidos. Expurgo não é aceito no Cruzado II. Dispara gatilho salarial.	Aumento das tarifas decretado pelo governo no início do plano + expectativa de novo congelamento fizeram com que os preços subissem as vésperas do Plano. Perspectiva de flexibilização (fase 2) permitiu repasses de preços.	Evitou no curto prazo explosão inflacionária. Manteve-se entre 16% a 18% ao mês nos três meses iniciais. Inflação se acelera depois de três meses.	Descrédito do governo + juros elevados + ajuste fiscal difícil (ano eleitoral) + flexibilização do congelamento + fim da OTN e URP eliminam âncora dos preços.

Capítulo



Privatização, Abertura e Desindexação: A Primeira Metade dos Anos 90

(1990-1994)

Lavínia Barros de Castro

"O poder despreza aqueles que não sabem ocupá-lo."

Talleyrand, diplomata francês

"A experiência com o *rentenmark* foi um pulo sobre um barranco cuja extremidade oposta estava obscurecida por nuvens. Mesmo o ministro Luther, o autor do decreto de 15 de outubro de 1923, descreveu seu trabalho como alguém que 'constrói uma casa, começando pelo teto."

Constantino Bresciani-Turroni, economista italiano, comentando a estabilização da hiperinflação alemã no pós-Primeira Guerra

Introdução

A primeira metade dos anos 90 marca a posse do primeiro presidente eleito pelo voto direto, fato que não ocorria desde 1960 no país. A inflação havia ultrapassado 80% ao mês e a economia, que crescera a uma taxa média em torno de 7% entre 1930-80, há uma década se encontrava estagnada. Nesse contexto, é eleito, pelo povo brasileiro, Fernando Collor de Mello, numa operação de autêntico *marketing* eleitoral, sem precedentes na história do Brasil.[1]

Inicialmente apoiada por um partido insignificante (Partido da Reconstrução Nacional — PRN), sua candidatura conseguiu derrotar as aspirações de políticos

tradicionais, como Leonel Brizola (Partido Democrático Trabalhista — PDT) e o futuro presidente do Brasil, Luiz Inácio Lula da Silva, do Partido dos Trabalhadores — PT. Collor trazia um discurso centrado na denúncia da corrupção, assistência às camadas mais desfavorecidas da sociedade e promessas de profundas reformas estruturais, tendo assumido o governo em março de 1990.

As reformas propostas por Collor, de fato, introduziram uma ruptura com o modelo brasileiro de crescimento com elevada participação do Estado e proteção tarifária, ainda que, na prática, a abertura comercial e financeira, bem como o processo de privatização, apenas deram seus primeiros passos no período de 1990-94. A política industrial também ficou abaixo dos objetivos traçados, sempre subordinada à questão prioritária do combate à inflação. Já os planos econômicos Collor I e II não apenas fracassaram em eliminar a inflação, como resultaram em recessão e perda de credibilidade das instituições de poupança. Na realidade, após uma série de escândalos, revelação de esquemas de corrupção e dois planos econômicos malsucedidos, Fernando Collor de Mello foi destituído do poder, no final de 1992, mostrando mais uma vez que: "o poder despreza aqueles que não sabem ocupá-lo", como citado na primeira epígrafe deste capítulo.

A partir da posse de Itamar Franco como o novo presidente da República deu-se continuidade ao processo de reformas. Mais importante: foram lançadas as bases do programa de estabilização que finalmente daria fim aos 30 anos de indexação da economia brasileira, iniciada em 1964 com a criação da ORTN. A Unidade Real de Valor (URV), criada na primeira metade de 1994, foi o instrumento que permitiu essa desindexação, após as sucessivas experiências fracassadas desde o Plano Cruzado. A consolidação da estabilidade, entretanto, exigiu mais do que a desindexação, como será discutido.

Estudar as reformas do período, a mudança de paradigma do papel do Estado na economia e a construção do Plano Real como estratégia bem-sucedida de combate à inflação são os principais objetivos deste capítulo. Para isso, o dividimos em sete seções. Após esta introdução, a segunda seção discute a "mudança do modelo (de desenvolvimento)" pela qual passou a economia no início dos anos 90. Em seguida, a terceira seção discute o processo de privatização e a abertura econômica. A quarta e a quinta seções se dedicam a examinar as tentativas de combate à inflação do período de 1990-94, buscando ressaltar as razões para o fracasso das experiências do governo Collor e as razões para o sucesso do Plano Real, respectivamente. A sexta seção discorre sobre os dados do período, ressaltando o comportamento do PIB, a inflação, o balanço de pagamentos e as contas fiscais. As conclusões são apresentadas na sétima seção.

A Mudança de Modelo

Durante o período de 1950-80, o Brasil cresceu a uma taxa média de 7,4% ao ano, e apenas em quatro ocasiões cresceu abaixo do marco de 4%. Esse crescimento esteve associado a uma política de substituição de importações, mas também a alguns episódios de promoção de exportações, como por exemplo, ao longo do "Milagre" (1968-73). Resumidamente, podemos dizer que as três principais características do modelo de industrialização brasileira do pós-Guerra foram: (1) a participação direta do Estado no suprimento da infra-estrutura econômica (energia e transportes) e em alguns setores considerados prioritários (siderurgia, mineração e petroquímica); (2) a elevada proteção à industria nacional, mediante tarifas e diversos tipos de barreiras não-tarifárias; e (3) o fornecimento de crédito em condições favorecidas para a implantação de novos projetos.

O modelo de substituição de importações (MSI), tal como defendido pela Cepal,[2] foi a forma de os países retardatários (*latecomers*) promoverem a sua industrialização. Sinteticamente, pode-se dizer que a Cepal questionava a teoria econômica convencional em diversos pontos, sobretudo quanto à capacidade de o livre-comércio promover seja a eficiência na alocação de recursos (no nível interno e externo), seja o desenvolvimento "natural" das economias.

Dessa forma, o MSI defendia três papéis fundamentais para o Estado: o de indutor da industrialização através da concessão de crédito e do uso intensivo de instrumentos cambiais, restrições quantitativas e tarifárias; o de empreendedor, a fim de eliminar os principais "pontos de estrangulamento" da economia; e o de gerenciador dos escassos recursos cambiais, a fim de evitar a sobreposição de picos de demanda por divisas e crises cambiais recorrentes.

A CEPAL E O MODELO DE SUBSTITUIÇÃO DE IMPORTAÇÕES

Os principais problemas das economias latino-americanas que justificavam, segundo a Cepal, um esforço de industrialização através da proteção aduaneira e da ação do Estado eram: (1) a deterioração dos termos de troca (principalmente em função do repasse, no caso dos países primário exportadores, dos ganhos de produtividade para os produtos finais e do não repasse dos mesmos nos países do "centro", em função de estruturas oligopolísticas características da produção de manufaturados); (2) o desequilíbrio estrutural no balanço de pagamentos, resultante da exportação de produtos de baixa elasticidade-renda e importação de produtos de alta elasticidade-renda (sendo a única solução definitiva a própria industrialização); (3) os rendimentos crescentes da indústria (argumento da indústria nascente); (4) o desemprego, visto como resultado do alto crescimento

demográfico, da importação de técnicas capital intensivas, do baixo crescimento da demanda internacional por produtos primários e da insuficiência no desenvolvimento de setores que poderiam absorver a mão-de-obra expulsa pelas máquinas; 5) a vulnerabilidade a ciclos econômicos, conseqüência da especialização em atividades primário-exportadoras; 6) a inadequação de técnicas modernas à disponibilidade de recursos dos países "periféricos"; 7) a existência de economias de escala na indústria; e 8) a indivisibilidade do capital — o que justificava a ação do Estado dando o "passo inicial".[3]

A lógica do modelo de Substituição de Importações (SI) pode ser assim sumariada: um choque externo (por exemplo, a crise de 1929, guerras mundiais etc.) põe em xeque a capacidade de importação dos países primário-exportadores. Dada a restrição do BP, o governo utiliza-se de mecanismos cambiais ou tarifários para induzir um processo de substituição de importações pela produção local. Ocorre, porém, que a própria SI aumenta a demanda interna (renda), o que faz crescer as importações de insumos e bens de capital, acarretando uma nova crise de divisas, que leva a uma nova onda de SI e assim sucessivamente. Na superação contínua dessas contradições reside a essência da dinâmica do processo de SI. O problema é que, à medida que o processo avança através de sucessivas respostas à "barreira externa", vai-se tornando cada vez mais difícil e custoso prosseguir. Ocorre uma mudança na pauta de importações: reduz-se a participação de bens de consumo final e aumenta-se a de produtos intermediários (com maior defasagem temporal entre o investimento e a efetiva produção). Aumenta, também, a relação capital/produto, reduzindo-se a eficiência dos investimentos. Além disso, conforme o processo avança, surgem itens de elevado conteúdo tecnológico, mais difíceis de serem produzidos internamente.[4]

No caso brasileiro, ao MSI foram acopladas, a partir de 1968, algumas ferramentas de apoio às exportações, o que permitiu ao país alcançar altas taxas de crescimento. Entretanto, o modelo de industrialização adotado deixou algumas seqüelas para a economia, entre elas: uma estrutura de incentivos distorcida em certos setores (por exemplo, em alguns segmentos de bens de capital, em que não se atingiu escala e praticamente não houve transferência de tecnologia); um certo viés antiexportador (exceto nos segmentos em que as atividades exportadoras foram incentivadas); e endividamento do Estado (sobretudo no período do II PND).[5] Todavia, apesar de algumas ineficiências, há um certo consenso de que, no início dos anos 80, a estrutura industrial brasileira já estava completa e integrada.

Outro aspecto relevante do "modelo de crescimento" brasileiro até os anos 70 foi uma certa conivência com a inflação, sobretudo após o desenvolvimento de um sofisticado sistema de indexação a partir de 1964. A alta participação do Estado e a convivência com elevadas taxas de inflação foram, porém, questionadas ao final dos anos 70 e início dos anos 80, com o advento do segundo choque do petróleo e

dos juros internacionais. Na realidade, a esses choques se seguiram uma situação de crise de liquidez externa (sobretudo a partir da moratória do México em 1982) e de crise fiscal, com conseqüências diretas sobre o processo inflacionário.

A crise financeira do Estado foi, ainda, decididamente agravada pelos sucessivos fracassos no combate à inflação. De fato, se considerarmos o período de 1986 a 1991, a economia brasileira sofreu nada menos do que cinco choques (Plano Cruzado, Bresser, Verão, Collor I e Collor II). Enquanto o país se debatia em tentativas de combate à inflação, a indústria deixava de acompanhar os avanços tecnológicos e organizacionais em rápida propagação nas economias desenvolvidas. A retração do investimento prejudicaria particularmente a indústria de bens de capital. Se tomássemos, por exemplo, 1980 como base (100), o setor de bens de capital havia regredido, 10 anos depois, para um índice de produção física da ordem de 70. Enquanto isso, um país como a Coréia continuava reduzindo seu atraso relativo face às economias líderes e começava a fazer pesquisa e desenvolvimento intensamente. Enquanto a renda *per capita* da economia brasileira diminuía mais de 0,5% ao ano em média na década, surgiam no cenário internacional o chamado Consenso de Washington e o Plano Brady, ambos em 1989.

Por ocasião de um encontro do Institute for International Economics em Washington, D.C., o economista John Williamson listou uma série de reformas que os países em desenvolvimento deveriam adotar na área econômica para que entrassem em uma trajetória de crescimento auto-sustentado. Essa lista foi intitulada de "Consenso de Washington", pois o mesmo acreditava ser um conjunto de medidas com que a maioria dos economistas ali presentes estava de acordo. Sumariamente, as propostas de Williamsom visavam assegurar a disciplina fiscal e promover ampla liberalização comercial e financeira, além de forte redução do papel do Estado na economia.[6]

Já o Plano Brady, anunciado em março de 1989, teve como elemento essencial a reestruturação da dívida soberana de 32 países, mediante a troca desta por bônus de emissão do governo do país devedor, que contemplavam abatimento do encargo da dívida (seja sob a forma de redução do seu principal, seja por alívio na carga de juros). Essa renegociação alterou fundamentalmente as condições de liquidez para países signatários, mas a oferta abundante de poupança externa estava condicionada à realização de reformas e de um profundo ajuste fiscal. Na realidade, o Brasil só completou a renegociação do Plano Brady, iniciada em 1992, no ano de 1994 — e isso foi fundamental para a consolidação da estabilização. Sem uma liquidez externa abundante, seria impossível promover a estabilização durante o primeiro governo Fernando Henrique Cardoso. As chamadas "reformas estruturais", porém, foram iniciadas anteriormente, como veremos na próxima seção.

Privatização e Abertura

As políticas de intensificação da abertura econômica e de privatização do governo Collor se inseriam no contexto da chamada nova Política Industrial e de Comércio Exterior (PICE), lançada no início do governo. De acordo com Erber e Vermulm, a PICE foi concebida como uma "pinça", com uma "perna" para incentivar a competição e outra para incentivar a competitividade.[7] Em termos da velha metáfora, acreditava-se que seria preciso uma "cenoura" e um "chicote" para fazer a "carroça da indústria nacional" voltar a andar. É importante notar, entretanto, que a recuperação do atraso industrial era visto pelo governo não apenas como uma prioridade *per se*, como também uma condição necessária para se obter uma estabilidade duradoura dos preços.

Apesar de os gastos em pesquisa e desenvolvimento (P&D) no Brasil terem passado de 0,5%, em 1989, para 1,3% do PIB em 1994 como resultado da PICE, a "pinça" acabou por ter, na prática, a "perna" da competição mais forte do que a da competitividade. De fato, apoiado pela legitimidade das urnas; pelo contexto internacional pró-reformas; pela insatisfação do público perante a deterioração dos serviços prestados por algumas estatais; e pela própria crise do Estado, a ênfase da PICE acabou por se dar, no âmbito interno, na estratégia maior de privatização (sob a crença de que haveria aumento da competição e, assim, aumento da eficiência); e, no âmbito externo, na reforma tarifária e de comércio exterior.

Nos anos 90, o Plano Nacional de Desestatização (PND) foi considerado prioritário. Através dele, pretendia-se (além de contribuir para um redesenho do parque industrial e para a consolidação da estabilidade): reduzir a dívida pública (via aceitação de títulos como moeda de privatização), bem como utilizar os cruzados novos bloqueados como recursos para a privatização (ver seção "Os Dois Planos Collor").[8] A privatização do período, entretanto, provou ter metas muito mais otimistas em termos de receita e cronograma, do que se verificou na prática. Nos governos Fernando Collor e Itamar Franco (1990-94) foram privatizadas 33 empresas federais (as empresas estaduais só entraram no programa posteriormente). Os principais setores foram o de siderurgia, petroquímica e fertilizantes, e o total de receitas obtido foi de US$8,6 bilhões, com transferência para o setor privado de US$3,3 bilhões em dívidas.

A natureza relativamente modesta das privatizações realizadas em relação aos prognósticos iniciais dos governos Collor e Itamar Franco possui várias explicações: (1) muitas empresas públicas estavam em má situação financeira e precisavam ser saneadas para que existisse interesse na sua aquisição; (2) existia grande dificuldade em avaliar os ativos de diversas estatais, após anos de alta inflação; (3) havia resistência do público e um governo que perdia credibilidade; (4) alguns

setores, tais como de jazidas minerais e setor elétrico, não podiam, pela Constituição de 1988, ser vendidos para estrangeiros; 5) operações mais complexas exigiam *per se* ganhos de experiência de privatização, que ainda não existiam. Além de todos esses fatores, a dificuldade em vencer a inflação acabou por ocupar o maior espaço dentre os esforços do governo, deixando as privatizações em segundo plano.

Mas, como dito no início desta seção, a agenda de reformas não se limitou às privatizações. De fato, o governo Collor também foi marcado por profundas mudanças na política de comércio exterior uma vez que, simultaneamente à adoção do câmbio livre, intensificou-se o programa de liberalização da política de importações, que havia tido início ao final dos anos 80. Assim, no governo Collor, foram extintas as listas de produtos com emissão de guias de importação suspensa (o chamado "Anexo C", que continha cerca de 1.300 produtos) e os regimes especiais de importação (exceto Zona Franca de Manaus, *drawback* e bens de informática). Na prática, acabaram as formas mais importantes de controles quantitativos de importação, para dar lugar a um controle tarifário, com alíquotas cadentes. Foi também anunciada uma reforma tarifária na qual se anunciou que todos os produtos teriam reduções graduais ao longo de quatro anos, a partir do qual atingiriam uma alíquota modal de 20%, dentro de um intervalo de variação de 0 a 40% (Tabela 6.1). Preanunciando reduções graduais, o governo pretendia preparar os produtores nacionais para a transição para uma economia mais aberta.[9]

Tabela 6.1
Alíquotas de Importação de Setores Selecionados — 1990-1994
(em %)

	1990	1991	1992	1993	1994
Tarifa média	32,2	25,3	21,2	17,1	14,2
Tarifa modal	40	20	20	20	20
Desvio-padrão	19,6	17,4	14,2	7,9	7,9
Setores selecionados					
Insumos industriais básicos	12,6	8,3	6,1	4,8	4,3
Bens de capital	36,0	29,2	25,0	21,0	19,3
Veículos de passageiros	85,0	59,3	49,3	39,3	34,3
Peças e acessórios de bens de capital	34,0	27,8	24,3	20,9	19,1
Peças e acessórios de equipamentos de transportes	39,1	31,5	26,3	21,2	18,6
Outros	51,2	40,7	33,5	25,7	19,3

Fonte: Horta *et al.* (1992), Tabs. 4.4 e 4.5. Exclui setores da tabela original.

Comparando a experiência brasileira com a de outros países latino-americanos ou, mesmo, com algumas experiências asiáticas, o ritmo e a extensão das reformas introduzidas no período Collor/Itamar podem ser considerados como razoavelmente moderados, compreendendo as dificuldades que a indústria nacional teria após anos de baixo nível de investimento e turbulência econômica.

Os Dois Planos Collor

O Plano Collor I foi lançado já no dia 15 de março de 1990, mesmo dia da posse do novo presidente da República, Fernando Collor. Através deste, o cruzeiro foi reintroduzido como padrão monetário e foi promovido um novo congelamento de preços de bens e serviços. Como o plano foi lançado na metade do mês, os trabalhadores tiveram apenas garantida a inflação de fevereiro, perdendo a variação ocorrida nos primeiros dias de março. As medidas de congelamento foram, todavia, desrespeitadas e pouco caracterizam o Plano. De fato, após sucessivos choques semelhantes, tais ações não contavam com a menor credibilidade.

No que tange às medidas fiscais, o Plano Collor I promoveu um aumento da arrecadação, através da criação de novos tributos, aumento do Imposto sobre Produtos Industrializados (IPI), Imposto sobre Obrigações Financeiras (IOF) e outros; redução de prazos de recolhimento; suspensão de benefícios e incentivos fiscais não garantidos pela Constituição, além de uma série de medidas de combate à sonegação. Promoveu-se, ainda, uma redução do número de ministérios (de 23 para 12 — incluindo a agregação das pastas da Fazenda e do Planejamento, no Ministério da Economia, que passou a ser comandado pela ministra Zélia Cardoso de Mello), extinção de uma série de autarquias, fundações e uma campanha para a demissão de funcionários. Implementou-se ainda um regime de câmbio flutuante.

Foi, contudo, na área financeira que se deu a maior (e bastante traumática) mudança: o seqüestro de liquidez. Todas as aplicações financeiras que ultrapassassem o limite de NCr$50.000 (cerca de US$1.200, ao câmbio da época) foram bloqueadas por um prazo de 18 meses. O governo se comprometia a devolver os cruzados novos bloqueados, transformados em cruzeiros em 12 prestações iguais e sucessivas a partir de setembro de 1991. Os recursos bloqueados receberiam correção monetária mais juros de 6% ao ano. Todos os débitos existentes deveriam ser liquidados na moeda antiga, bem como o pagamento de impostos (por um período de 60 dias). Pretendia-se igualmente que os recursos fossem utilizados em privatizações, o que, como visto, se verificou apenas parcialmente.

O diagnóstico do Plano Collor era de que existia uma "fragilidade financeira do Estado", que o plano propunha resolver através de uma desindexação parcial da

economia e desoneração temporária do pagamento de juros sobre a chamada "moeda indexada". Esta nada mais era do que depósitos bancários (oferecidos ao público com o nome de "contas remuneradas") que tinham por contrapartida títulos públicos e privados de *overnight*. Assim como a moeda de curso corrente, a "moeda indexada" tinha liquidez absoluta, mas, ao contrário da primeira, possuía rendimento superior à inflação e, embora não pudesse servir de meio de troca, cumpria as funções de reserva de valor e de unidade de conta na economia.

O Plano Collor I recebeu críticas de todas as partes. O bloqueio dos recursos foi considerado uma inadmissível intervenção estatal, que tirava a confiança dos poupadores em investimentos no sistema financeiro nacional, com graves conseqüências para o país. Argumentava-se, ainda, que o limite imposto era tão baixo que prejudicava até pequenos poupadores e que a remuneração oferecida era inferior ao rendimento de diversas aplicações (queixa que gerou durante muitos anos ações contra o governo). Outros aspectos do plano também questionados foram: o congelamento de preços, dado o seu desgaste perante o público; o ajuste fiscal, que se baseava no aumento de receitas e não em corte de gastos; e o caráter recessivo do plano. A maior crítica era, porém, de natureza teórica: o plano havia confundido "fluxo e estoque".

A maior crítica ao Plano Collor foi formulada por Afonso Pastore, para quem o bloqueio dos ativos monetários restringia apenas o *estoque* de moeda indexada existente, mas não acabava com o processo que a criava, ou seja, não eliminava o seu *fluxo*.[10] Pastore argumentava que, como evidenciado pela teoria quantitativa da moeda, é o fluxo de moeda que gera inflação — e não o seu estoque — tornando o plano em si inconsistente. Seu argumento parte do princípio de que, em economias monetárias modernas, é comum às instituições financeiras carregarem em suas carteiras títulos públicos e privados financiando-os integralmente com depósitos de *overnight*, sem que se verifiquem, porém, taxas de inflação da ordem de grandeza da que ocorria no Brasil.

A explicação residiria no fato de que o risco envolvido nesse tipo de operação bancária é o risco de caixa (do banco se ver sem recursos líquidos para fazer face aos saques do público). No Brasil, entretanto, o risco de alavancagem para as instituições financeiras era nulo. Ao longo do dia, o Banco Central promovia operações chamadas de *go around*, vendendo ou comprando títulos públicos, a fim de avaliar as condições no mercado interbancário. No fechamento das operações, o Banco Central se comprometia a liquidar as posições dos bancos, recomprando os títulos "em excesso" no mercado ("zeragem automática") a uma taxa de juros real positiva, porém não punitiva (não superior à taxa do mercado interbancário). Na prática, os bancos podiam carregar a quantidade de títulos que quisessem durante

o dia — e o risco de caixa se tornava zero. A conclusão do autor é de que mantendo a zeragem, o Banco Central não conseguia ter controle sobre o fluxo de moeda (fixava apenas o juro do *overnight*).[11]

Na prática, o Plano Collor I conseguiu fazer com que a inflação baixasse dos 80% ao mês para níveis próximos de 10% nos meses seguintes, ao mesmo tempo em que a economia sofria uma forte retração. Entretanto, a inflação voltou a se acelerar ao longo do ano. Diante do recrudescimento desta houve a substituição da ministra Zélia Cardoso de Mello por Marcílio Marques Moreira e, em primeiro de fevereiro de 1991, foi lançado o Plano Collor II, cujo objetivo era conter as taxas de inflação, na época em torno de 20% ao mês.

A forma de alcançar o controle da inflação no Plano Collor II era através da racionalização dos gastos nas administrações públicas, do corte das despesas e acelerando o processo de modernização do parque industrial. O Plano também propunha dar fim a todo e qualquer tipo de indexação da economia, considerada a principal causa de retomada da inflação. Dessa forma, foi extinto o BTN (Bônus do Tesouro Nacional), que servia de base para a indexação dos impostos, e também todos os fundos de investimento de curto prazo (inclusive os que eram cobertos por operações de *overnight*). Em seu lugar, foi criado o Fundo de Aplicações Financeiras (FAF), que teria por rendimento a Taxa Referencial (TR), baseada numa média das taxas do mercado interbancário. A TR, porém, ao contrário dos antigos indexadores, introduzia um elemento *forward looking* para a indexação no Brasil. Em vez de a indexação se basear em movimentos da inflação passada, como no mecanismo de correção monetária, a TR embutia expectativas de inflação futura. Nas palavras de Franco, criava-se, assim, o "neogradualismo". Neste, a dinâmica de formação dos preços seria "predominantemente *forward looking*, de tal sorte que a memória inflacionária, ou o componente auto-regressivo da inflação, teria uma influência pequena sobre a inflação corrente".[12]

O neogradualismo partiria do princípio de que as pessoas observam o comportamento fiscal corrente do governo e dele inferem suas expectativas de inflação. Tudo se passaria como na atuação de um "círculo virtuoso", em que os cortes fiscais baixam a inflação, e (desde que não haja choques de nenhuma espécie) isso gera mais credibilidade e novos espaços políticos para melhorar os "fundamentos" (maiores cortes fiscais), o que, por sua vez, dá mais credibilidade e gera novas pequenas vitórias contra a inflação e assim sucessivamente — permitindo a inflação cair lentamente. O problema é que, embora fosse logicamente defensável como estratégia de estabilização, o neogradualismo não funcionou. A rigor, durante alguns meses, ele possibilitou a queda da taxa de inflação. Porém, a sucessão de escândalos políticos, que culminou no processo de *impeachment* do presidente Collor, inviabilizou toda e qualquer ação de política econômica que dependesse da credibilidade do governo.[13]

O processo de *impeachment* não configurou uma ameaça à estabilidade das instituições, tendo o vice-presidente Itamar Franco assumido o poder em seguida, em outubro de 1992. A pasta do Ministério da Economia — então ocupada pelo ministro Marcílio Marques Moreira — foi novamente dividida entre o Ministério da Fazenda, assumido inicialmente por Gustavo Krause, e o Ministério do Planejamento, sob o comando de Paulo Haddad. O primeiro, porém, permaneceu apenas dois meses no poder, tendo o segundo assumido a pasta da Fazenda, em dezembro de 1992 e nela permanecido até março de 1993.[14] Seguiu-se um período de alta rotatividade nos cargos. De fato, após a saída do ministro Haddad sucederam-se ainda quatro ministros da Fazenda antes da posse do ministro Malan em 1995: Elizeu Resende, que também permaneceu apenas dois meses no cargo; o futuro presidente da República, Fernando Henrique Cardoso, que ocupou a pasta entre maio de 1993 e março de 1994 e liderou a equipe econômica que concebeu o Plano Real; Rubens Ricupero, que o sucedeu e ficou no posto até setembro de 1994, sendo o titular da Fazenda quando o Plano Real foi decretado em 30/06/1994; e Ciro Gomes, que foi ministro no lugar de Ricupero, desde setembro de 1994 até o final do governo Itamar Franco. Foi neste contexto conturbado que nasceu o plano que viria marcar a estabilização da economia.

O Plano Real: Concepção e Prática

O Plano Real foi originalmente concebido como um programa em três fases: a primeira tinha como função promover um ajuste fiscal que levasse ao "estabelecimento do equilíbrio das contas do governo, com o objetivo de eliminar a principal causa da inflação brasileira"; a segunda fase visava "a criação de um padrão estável de valor denominado Unidade Real de Valor — URV"; finalmente, a terceira concedia poder liberatório à unidade de conta e estabelecia "as regras de emissão e lastreamento da nova moeda (real) de forma a garantir a sua estabilidade".[15]

A chamada "primeira fase" do Plano Real foi composta, conforme explicitava a própria Exposição de Motivos, por dois esforços de ajuste fiscal: o Programa de Ação Imediata (PAI), lançado em maio de 1993 pelo então ministro da Fazenda Fernando Henrique Cardoso, e a aprovação do Fundo Social de Emergência (FSE), em fevereiro de 1994, já com o ministro Rubens Ricupero.[16]

O PAI visava, basicamente, redefinir a relação da União com os estados e municípios e do Banco Central com os bancos estaduais e federais, além de promover amplo combate à sonegação. Além disso, o programa estabelecia novos tributos e incluía a assinatura de um acordo da dívida externa com o FMI e os bancos credores. Já o FSE era constituído pela desvinculação de algumas receitas do governo federal, cujo objetivo era atenuar a excessiva rigidez dos gastos da União ditada

pela Constituição de 1988. No discurso do governo, visava-se, com aquele Fundo, resolver a questão do financiamento dos programas sociais brasileiros, identificados como prioritários. Seu caráter "emergencial" se devia ao fato de que, originalmente, era previsto vigorar por um período de apenas dois anos (1994-95). Na prática, o Fundo foi sendo sistematicamente prorrogado com o passar dos anos, embora com outros nomes.[17]

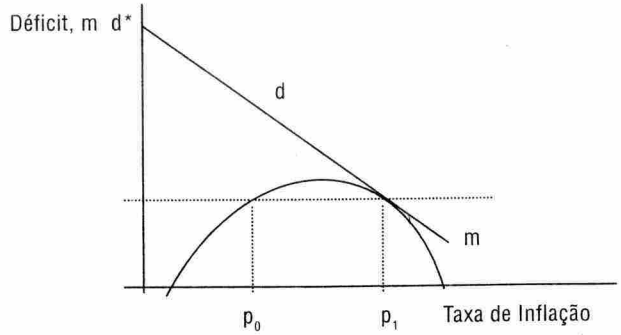
O diagnóstico do desajuste das contas públicas como (principal) causa da inflação brasileira torna o Plano Real, já na sua concepção, diferente de alguns dos seus precursores das décadas de 1980 e 1990. Esse diagnóstico não significava, todavia, que o Plano Real (como, aliás, todos os seus antecessores desde o Plano Cruzado, em 1986) não desse grande importância à necessidade de desindexação para a estabilidade dos preços — sendo este o objetivo da "segunda fase", com a criação da URV. O que se está aqui ressaltando é que, diferentemente dos outros planos, o ajuste fiscal foi visto como precondição, ou melhor, a principal condição (de acordo com o trecho citado) para o fim da alta inflação — daí sua colocação como primeira etapa para a estabilização.

A leitura fiscalista da inflação brasileira presente no Plano Real é, todavia, bastante peculiar e pode ser mais bem compreendida através da interpretação de Edmar Bacha.[18] De acordo com este, a coexistência entre déficit operacional baixo (menos de 1,0% na média 1991-1993) e alta inflação não deveria ser interpretada (como por ocasião do Plano Cruzado) como prova da pouca relevância do desajuste fiscal para a inflação. O fenômeno estaria longe de significar que as contas públicas estavam relativamente equilibradas. Ao contrário, existiria no Brasil um "déficit potencial".

O autor se convencera de que o déficit, medido pela demanda por recursos expressa por ocasião da votação orçamentária, vinha sendo muito superior ao efetivamente verificado ao final do ano fiscal. Dessa forma, existia um desajuste fiscal *ex ante* (isto é, entre os gastos e as receitas orçadas) muito elevado, mas conforme a inflação corroía os gastos do governo em termos reais (e suas receitas mantinham-se relativamente protegidas), surgia, *ex post*, um déficit apenas moderado. A relativa adequação entre o hiato de recursos orçados e o resultado fiscal era realizada através de dois procedimentos. Em primeiro lugar, o orçamento embutiria, em regra, uma previsão inflacionária bem inferior à efetivamente observada. Como as receitas públicas no Brasil se encontravam indexadas (pela inflação verificada) e as despesas eram fixas em termos nominais, a subestimativa da inflação favorecia a redução do déficit. Em segundo lugar, o Ministério da Fazenda adiava freqüentemente a liberação das verbas orçamentárias. Os dois efeitos somados levavam à realização de um "Efeito Tanzi às avessas", já que as receitas estariam mais protegidas da inflação do que as despesas.[19]

O EFEITO OLIVERA-TANZI E O "EFEITO TANZI ÀS AVESSAS"

A idéia do "Efeito Tanzi às Avessas" pode ser compreendida através de uma adaptação do modelo da Curva de Laffer da inflação, em que a alíquota do imposto é a taxa de inflação (p) e a receita do governo é o Imposto Inflacionário (m). Conceitualmente, o imposto inflacionário é definido como a demanda real por moeda multiplicada pela taxa de inflação [(M/P)(P'/P), onde M é o estoque de moeda, P, o nível dos preços e a apóstrofe representa a derivada da variável em relação ao tempo]. O comportamento da curva m se dá na medida em que a elevação da taxa de inflação (eixo horizontal na figura) provoca uma retração na demanda por moeda (já que esta está perdendo valor real), o que explica o crescimento a taxas decrescentes do lado esquerdo do gráfico. A partir de certo ponto, a elevação da inflação, ao invés de aumentar o valor do imposto, passa a reduzi-lo, porque a demanda por moeda cai mais do que proporcionalmente ao aumento da inflação (Cagan, 1956). A reta d representa o efeito da inflação sobre o déficit público ("Efeito Tanzi às Avessas") e é negativamente inclinada. Sua forma é tal que, com a inflação igual a zero, o déficit assume seu valor potencial, d* e decresce linearmente com o aumento da inflação. Essa relação valeria para os países que, como o Brasil, possuem receitas fiscais melhor indexadas do que seus gastos (ao contrário do Efeito Tanzi tradicional).



Em princípio, tendo em consideração apenas a curva m, bastaria uma reforma monetária, que atrelasse a moeda doméstica a alguma outra moeda internacional, para reduzir a inflação do ponto p_1 para p_0, sem que nenhuma medida fiscal fosse necessária. Ocorre, porém, que, no caso do modelo que inclui a reta d, no ponto p_0 o déficit (medido pela projeção da curva d sobre o eixo vertical) seria superior ao imposto inflacionário arrecadado com essa taxa de inflação. A inflação, então, se aceleraria para fazer com que o valor do imposto inflacionário se adaptasse à necessidade de financiamento do setor público. Ou seja, a inflação voltaria de p_0 para p_1 se a tentativa de contê-la não mudasse a estrutura fiscal do país, mas apenas a monetária.

As mudanças introduzidas pelo PAI e pelo FSE, todavia, não se mostraram suficientes para assegurar o equilíbrio fiscal sequer em 1995. Na realidade, o desajuste fiscal que antes se refletia na inflação passou (em parte) a se espelhar no crescimento da relação Dívida/PIB nos anos seguintes.

De maneira geral, o governo foi extremamente otimista nas suas perspectivas em aprovar perante o Congresso reformas estruturais consideradas, na concepção do Plano, fundamentais. Ao contrário do que previa toda a teoria, porém, a falta de ajuste fiscal não implicou o retorno da inflação. A inflação, na realidade, foi reduzida continuamente no período que sucedeu à introdução da moeda, até 1999, quando ocorreu a desvalorização cambial. Isso, porém, não significa afirmar que o quadro fiscal brasileiro não fosse problemático, nem que não tenha sido em parte responsável pela deterioração das expectativas dos investidores externos, que culminou com a referida desvalorização. O que se está aqui ressaltando é que o ajuste fiscal não foi, na prática, precondição para a estabilidade. Em contrapartida, a desindexação promovida pela URV teve papel fundamental para o combate à inflação (segunda fase do Plano Real).

A segunda fase do Plano buscava eliminar o componente inercial da inflação. Partiu-se do princípio de que para acabar com a inflação era preciso "zerar a memória inflacionária". Mas, em vez da utilização de congelamentos de preços, a desindexação seria feita de forma voluntária, através de uma quase moeda, que reduziria o período de reajustes de preços. O objetivo era percorrer o caminho entre uma alta inflação (na qual os preços ainda acompanham movimentos da inflação passada) e uma hiperinflação em que os preços passam a seguir diariamente os movimentos de outra moeda, em geral o dólar. Mas, em vez de esperar que o encurtamento do período de reajustes dos contratos viesse em conseqüência de uma aceleração da taxa de inflação, propunha-se uma reforma monetária, que encolhesse a memória inflacionária do sistema. A idéia, em suma, era simular uma hiperinflação sem viver suas conseqüências.

Tão logo foi lançada a proposta da URV, os economistas familiarizados com a proposta "Larida" (lançada pelos economistas Pérsio Arida e André Lara Resende no final de 1984) reconheceram os vínculos entre uma e outra. De fato, os autores haviam proposto encolher a memória inflacionária através da introdução de uma unidade monetária indexada, originalmente a ORTN (e, portanto sem inflação), que conviveria, durante alguns meses, com a velha moeda (não indexada), deixando que os agentes optassem livremente entre as moedas. As semelhanças entre a proposta "Larida" e as medidas implementadas na segunda fase do Plano Real são realmente evidentes: livre-arbítrio para a adesão dos preços e contratos ao novo indexador; depósitos e ativos financeiros compulsoriamente denominados no indexador; conversão das rendas contratuais pelo seu valor real médio; dólar atrelado à variação do indexador etc. Todavia, importantes mudanças foram realizadas à proposta original. Na época, o principal argumento para descartar a adoção da mesma foi empírico: o único país que havia introduzido um esquema semelhante havia sido a Hungria de 1945-6 — e o resultado havia sido a maior hiperinflação da história.[20]

Mário Henrique Simonsen foi um dos autores que argumentou nessa direção, mas observou também que o valor da "moeda nova" (indexada) não seria estável como pretendiam os dois autores.[21] Na realidade, ele oscilava quando a inflação se acelerava (ou desacelerava), em função da impossibilidade de evitar alguma defasagem entre a apuração do índice de preços e a fixação do valor de ORTN. A circulação de uma "moeda velha" com uma "moeda nova" (indexada) permitiria que o público manifestasse rapidamente repúdio à "velha moeda" em favor da "nova", fazendo explodir a velocidade de circulação, gerando uma hiperinflação na "velha moeda". O problema é que, com a explosão inflacionária, o índice representado pela "moeda nova" ficaria necessariamente defasado em relação à inflação corrente (em virtude da necessidade de pelo menos alguns dias para computar o próprio índice). Ou seja, ocorreria alguma perda de poder aquisitivo na "nova moeda", em outras palavras, ocorreria alguma inflação na "nova moeda". A hiperinflação na "velha moeda", em resumo, acabaria por contaminar a "nova".

Para evitar que ocorresse a fuga da "moeda velha" para a "nova" (e as conseqüências da experiência húngara), estipulou-se no Plano Real que, simplesmente, não existiria uma "nova moeda", mas apenas uma nova unidade de conta. A URV foi então racionalizada como um processo de recuperação das funções de uma mesma moeda. Através dela, se recuperaria, primeiramente, a função de unidade de conta para depois de emitida (e denominada "real") resgatar a função de reserva de valor. Assim, a URV começou a vigorar a partir do dia 1º de março de 1994. Seu curso legal, porém, era estabelecido somente para uso como padrão de valor monetário, permanecendo o cruzeiro real com a função de meio de pagamento. Entre 1º de março e 30 de junho, o Banco Central fixou diariamente a paridade entre o cruzeiro real e a URV, tendo por base a perda do poder aquisitivo do cruzeiro real.[22] Estabeleceu-se, ainda, que os preços finais teriam de ser expressos em cruzeiros, obrigatoriamente (exceto nas últimas semanas de junho), sendo a cotação em URVs facultativa. Essa medida visava evitar um excessivo encurtamento do período de reajustes, o que aceleraria demasiadamente a inflação. De acordo com Gustavo Franco introduziam-se, assim, custos de cardápio (ou custos de menu).[23]

Outra importante contribuição à construção da URV foi feita por Pérsio Arida.[24] Em vez da política monetária passiva, implícita na proposta "Larida" original, seria preciso impor juros altos para evitar a aceleração da inflação que se verificou, por exemplo, no Plano Cruzado com a explosão de demanda pós-congelamento.

Dessa forma, ao contrário do Plano Cruzado, no início do Plano Real, a equipe do governo optou por aumentar as taxas reais de juros e elevar as taxas de depósitos compulsórios da economia, após a introdução da nova moeda.[25]

Tal como no Plano Cruzado, os salários foram convertidos pela média dos valores reais obtidos nos quatro meses anteriores (período dos dissídios salariais da época), mas foi introduzido o pagamento pelo conceito de caixa. A partir de 1º de março, os salários ficavam fixos em URV, e eram pagos pela URV do dia do pagamento. Isso equivalia à correção mensal dos salários — uma reivindicação antiga dos sindicatos. No caso das demais obrigações contratuais, ficou estabelecido que, no dia 1º de julho, todas elas deveriam estar expressas na nova unidade de conta. O voluntarismo na adesão à *urverização* dos contratos reforçava a idéia de que o Plano Real respeitava, ao máximo, os mecanismos de mercado, evitando o uso de *Tablitas* e outras formas de intervenção do passado. Ao mesmo tempo, a livre adesão dava aos agentes tempo para renegociarem os valores de correção pela inflação que, em grande medida, já estava embutida no valor dos contratos firmados.[26]

Por fim, resta mencionar a contribuição posteriormente exposta por Gustavo Franco.[27] Segundo ele, a URV não deveria ser examinada à luz da experiência húngara de 1945-6, mas sim do *rentenmark* alemão.[28] De acordo com Franco, o fim da hiperinflação alemã se deu através da introdução de uma moeda indexada (o *rentenmark*), mas somente pelo fato de o governo alemão, no momento em que começou a emitir os *rentenmarks*, passar a atuar simultaneamente em duas pontas. Trocava marcos por *rentenmarks* a uma paridade fixa e, ao mesmo tempo, empenhava suas reservas internacionais para intervir no mercado de câmbio e sustentar a taxa entre o marco e o dólar. Como os preços da economia eram cotados em marcos, mas atrelados ao dólar, a estabilidade do câmbio marco/dólar trouxe a estabilidade dos preços. Se da experiência húngara e das observações de Simonsen parece ter saído a lição histórica do equívoco do convívio de duas moedas, de seus estudos sobre a experiência alemã, Gustavo Franco parece ter levado para o Plano Real a noção da importância da fixação da taxa de câmbio para a estabilização, que caracterizaria a chamada terceira fase do Plano.

Todavia, enquanto as duas fases iniciais do Real foram extremamente bem elaboradas e evolveram longo debate acadêmico, a terceira apresentou um conjunto de medidas superpostas. Nesse sentido, assim como no caso alemão 70 anos antes, a experiência de desindexação brasileira: "... foi um pulo sobre um barranco cuja extremidade oposta estava obscurecida por nuvens", como lembrado por Bresciani-Turroni, citado na segunda epígrafe deste capítulo, a propósito do ocorrido na Alemanha na década de 1920.

De fato, a Medida Provisória (MP) 542, que deu início à terceira fase do Plano Real, apresentava um conjunto de medidas sobrepostas, algumas das quais incon-

sistentes entre si.[29] Eram elas, entre outras: (1) o lastreamento da oferta monetária doméstica (no conceito de base monetária) em reservas cambiais, na equivalência de R$1 por US$1 (Art. 3 da MP) ainda que essa paridade pudesse ser alterada pelo Conselho Monetário Nacional (§ 4, alínea c); (2) a fixação de limites máximos para o estoque de base monetária por trimestre (até março de 1995), podendo as metas serem revistas em até 20%; e (3) a introdução de mudanças institucionais no funcionamento do Conselho Monetário Nacional, buscando dar passos em direção a uma maior autonomia do Banco Central.

Não foi por outro motivo que logo após a divulgação de seu conteúdo, diversos economistas criticaram a MP pela indefinição, na prática, de certos mecanismos referidos no documento. Em primeiro lugar, o governo estabeleceu o lastro sem garantir a conversibilidade entre o dólar e o real — o que retirava parte de sua credibilidade. Em segundo lugar, sabia-se que a redução da inflação pela URV levaria a uma natural remonetização da economia, mas a magnitude em que se daria o fenômeno era ainda desconhecida. Nesse sentido, o risco de as metas monetárias estabelecidas pela MP serem ultrapassadas era bastante alto.[30] Por fim, e mais importante, a MP foi acusada de conter uma grave inconsistência econômica ao lançar, simultaneamente, âncoras monetária e cambial em uma economia com mobilidade de capitais. Quanto a esse aspecto, poucos dias depois, foi esclarecido que o real adotaria âncora monetária (metas) e o câmbio atuaria numa *banda assimétrica*, isto é, seria livre para oscilar para baixo, mas teria o teto fixo em 1 real = 1 dólar.

Em termos rigorosos, nenhuma das medidas previstas pela MP citada foi integralmente mantida na terceira fase do Plano: nem as metas monetárias, nem o lastro, nem a tentativa de fazer mudanças no Conselho Monetário na direção de uma maior autonomia ao Banco Central, ou mesmo a manutenção de uma paridade fixa do dólar em relação ao limite superior da banda. A política de câmbio livre para baixo — ou seja, apenas com um teto para a cotação do dólar — adotada após a emissão do real, durou apenas três meses. Nestes, o Banco Central se absteve de intervir no mercado de câmbio, ao mesmo tempo em que procurava, em vão, cumprir metas monetárias rígidas. Em outubro de 1994, porém, devido, entre outras razões, ao insucesso das metas monetárias, o governo resolveu mudar de âncora, abandonando a monetária em prol da cambial, como defendera Gustavo Franco.

A Evolução da Economia no Período de 1990-94

O crescimento médio do PIB no período que se estende entre os governos Collor e Itamar foi de 1,3% ao ano. Contudo, quando avaliado ano a ano, seu comportamento foi bastante variado. Embora o setor de serviços tenha permanecido

relativamente estagnado, tanto a agricultura quanto a indústria tiveram comportamento bastante volátil.

De fato, o seqüestro de liquidez realizado no Plano Collor I (1990) gerou uma forte retração na economia (-4,3%), particularmente na indústria (queda de 8,2%). Após um modesto crescimento em 1991, o PIB voltou a cair (-0,5%) em 1992, em função da crise instalada no país com o processo de *impeachment* do presidente. Se não fosse o bom desempenho da agropecuária em 1992 (4,9%) o resultado teria sido pior. Vale ressaltar que a retração da indústria no Plano Collor I (1990) se deu em todas as categorias, mas foi especialmente forte no setor de bens de capital, que só veio a se recuperar em 1993. O crescimento dos juros reais provocou, por sua vez, uma forte contração nas vendas de bens de consumo duráveis. Em 1992, essa categoria apresentou uma queda de nada menos que 13% em relação ao período anterior.

Em 1993-94, a economia apresentou, ao contrário, taxas expressivas de crescimento: 4,9%, em 1993, e 5,9% em 1994. Esse crescimento esteve associado à recuperação da indústria, mas também ao bom resultado da agropecuária em 1994 (5,5%) — o que chegou a ser chamado de "âncora verde do real", uma vez que o aumento da oferta no setor contribuiu para a queda da inflação. Outros fatores que contribuíram certamente para o crescimento do PIB no biênio foram a existência de uma demanda reprimida, um certo afrouxamento da política monetária em 1993 e a oportunidade de renovar o parque industrial (bens de capital), devida às novas oportunidades de financiamento provocadas pela própria estabilização. Não obstante os juros terem permanecido bem acima dos níveis internacionais, as vendas de duráveis apresentaram alta correlação com a renda no biênio 1993-94, mais do que compensando a queda do período anterior.

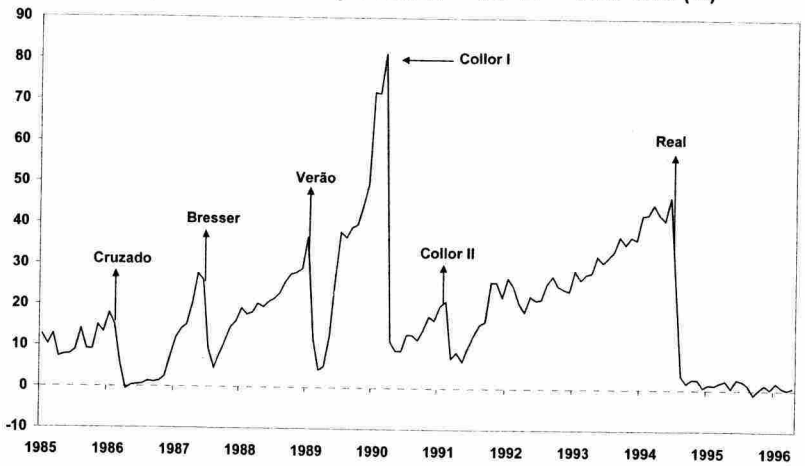
O impacto do lançamento do real sobre a indústria (crescimento de 6,7%, em 1994) encontra-se, todavia, subestimado pelo fato de a estabilização só ter ocorrido a partir de 1º de julho. Se fosse considerado o crescimento anualizado da produção industrial no segundo semestre de 1994, ele atingiria quase 15%. Esse dado nos mostra que as medidas adotadas para comprimir a demanda (elevação de compulsórios e outras) foram, na realidade, insuficientes para conter a "festa da estabilização" que se seguiu à introdução da nova moeda. O crescimento só veio a ser contido pela Crise Mexicana, deflagrada em dezembro de 1994, e pela elevação de juros que a ela se sucedeu.

No que tange ao comportamento da inflação, no período de 1990-93, as taxas seguiram o padrão que já vinham apresentando nas tentativas de estabilização da Nova República. Imediatamente após a introdução de um plano, a taxa de inflação caía vertiginosamente para depois voltar a se acelerar. A rigor, antes da introdução do Plano Collor I (nos dois primeiros meses de 1990), o Brasil estava tecnicamente

vivendo uma hiperinflação: a taxa de inflação mensal havia ultrapassado 80% ao mês. O Plano Collor I conseguiu baixar a inflação para patamares próximos a 10% ao mês. Já em 1991, as taxas haviam dobrado. Com o Plano Collor II, em janeiro de 1991, a inflação caiu para voltar a se acelerar continuamente nos meses subseqüentes — padrão que só foi resolvido com a introdução do real, como mostra o Gráfico 6.1.

Gráfico 6.1

Comportamento da Inflação Mensal — IGP-DI — 1985-1996 (%)



Obs: gráfico elaborado com base no IGP-DI mensal, de Janeiro de 1985 a Abril de 1996.

Fonte: FGV

Em relação ao comportamento da balança comercial no período de 1990-94, deve-se ter em conta a recessão sofrida pela economia no início do período e sua posterior expansão e a intensificação da abertura comercial. Nos dois primeiros anos do período (1990-91), houve uma forte retração nas exportações, em relação aos patamares anteriores. Entretanto, nos três anos que se seguiram, as exportações — especialmente as de manufaturados — tiveram um comportamento significativamente expansivo. Assim, considerando 1990 como ano-base, as exportações de básicos (em US$) encontravam-se em 1994 num patamar 26,3% superior, enquanto as de manufaturados cresceram 46,8%.

As importações aumentaram continuamente (12,6% em média) ao longo de todo período. No início do período, porém, é razoável crer que a própria abertura fosse um incentivo, sobretudo para a reposição de bens de capital, após anos sem investimentos significativos. A importância desse fator se tornou maior com o passar do tempo. Como visto anteriormente, a tarifa média de importação caiu de

32,2% para 14,2%. Somado a isso o efeito provocado sobre as compras externas pelo crescimento do produto (a partir de 1993), as importações cresceram, em 1994, para um patamar 60% superior ao vigente em 1990. As importações de bens de capital, cuja alíquota média sofreu um corte de 16,7 pontos percentuais, aumentaram em 91,4% no mesmo período, enquanto os gastos com a aquisição de automóveis importados passaram de US$31 milhões, em 1990, para US$1,6 bilhão, em 1994.[31]

O comportamento dos fluxos de capital para o Brasil sofreu uma significativa mudança ao longo do período. Os investimentos diretos, após atingirem um piso de apenas US$87 milhões ao final de 1991, cresceram para fechar 1994 em US$1,5 bilhão. Já os investimentos líquidos em carteira foram extremamente beneficiados pela assinatura do Plano Brady, pela estabilização e os elevados juros domésticos, vistos como necessários para assegurar a estabilização.

Quanto às contas públicas, cabem algumas considerações. O Plano Collor I, ao introduzir novos tributos e aumentar alíquotas, provocou uma melhora significativa nas contas primárias, que passaram de um déficit de 1,0% do PIB, em 1989, para um superávit de 2,3% em 1990. O resultado primário continuou a melhorar, seguindo os princípios do neogradualismo, embora essa melhora tenha sido interrompida pela crise política que se instalou no país em 1992. Os esforços realizados pelo PAI — sobretudo no que se refere ao combate à sonegação, aliado à desvinculação de receitas do FSE — permitiram uma melhora do resultado primário, que ultrapassou os 5,0% do PIB, em 1994. Pode-se, assim, dizer que antes da entrada em vigor do Real houve uma clara melhora das contas públicas — como mostra a Tabela 6.2.

A análise das contas públicas, em 1994, é, porém, mais complexa. Fabio Giambiagi ressalta que, comparando os dados abaixo da linha (que refletem as necessidades de financiamento) com os dados acima da linha (apurados nas Contas Nacionais), parte do resultado deve-se a "fatores não explicados" (a apuração de "Erros e Omissões" foi elevada).[32] Raul Velloso, por sua vez, afirma que a convivência de duas moedas e de taxas de inflação em extremos opostos pode ter introduzido distorções nas estatísticas.[33]

Tabela 6.2

Necessidades de Financiamento do Setor Público — 1990-1994

(% do PIB)

	1990	1991	1992	1993	1994
Déficit operacional[a]	–1,4	0,2	1,7	0,7	–1,1
Resultado primário	2,3	2,7	1,6	2,3	5,2
Juros reais líquidos	0,9	2,9	3,3	3,0	4,1

Fonte: Giambiagi e Além (1999).
a (-) = superávit

Por fim, a Tabela 6.3 traz um quadro sintético da evolução de alguns dos principais indicadores macroeconômicos no período de 1990-94. Como se pode perceber, o crescimento médio do PIB foi baixo, a inflação anual (média) foi da ordem de quatro dígitos e as exportações cresceram a uma taxa de 4,8%, enquanto as importações cresceram a uma taxa bem superior.

Tabela 6.3

Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1990-1994

(médias anuais por período)

	1990-94
Crescimento do PIB (% a.a.)	1,3
Inflação (IGP dez./dez., % a.a.)	1.210,0
FBCF (% PIB a preços correntes)	19,5
Tx. de cresc. das exportações de bens (US$ correntes, % a.a.)	4,8
Tx. de cresc. das importações de bens (US$ correntes, % a.a.)	12,6
Balança comercial (US$ milhões)	12.067
Saldo em conta corrente (US$ milhões)	–314
Dívida externa líquida/Exportação de bens	3,2

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do Apêndice Estatístico ao final do livro.

Conclusões

O período de 1990-94 foi marcado por uma mudança de "modelo" de crescimento da economia brasileira. De forma estilizada, ao final dos anos 90, após uma década sem investimentos e em luta (sem sucesso) pela estabilização, o modelo de crescimento brasileiro, com grande ênfase na substituição de importações, havia se esgotado. Assim, a década de 1990 foi marcada pelo início do processo de privatização e de abertura econômica. Em ambos os casos, porém, as mudanças ocorreram de forma lenta, quando comparadas com diversos outros países da América Latina.

Do ponto de vista político, o período foi bastante conturbado, culminando com o processo de *impeachment* do presidente Fernando Collor, eleito após 30 anos sem eleições diretas. Ainda que incipiente, a nossa democracia revelou relativa

maturidade ao impor a queda do presidente, dois anos após o início de seu mandato, sem interrupção dos rituais de democracia, com a posse do vice-presidente da República.

Os dois planos realizados no governo Collor, tal como os da década anterior, fracassaram no sentido de alcançar uma estabilidade duradoura de preços. Como vimos, o Plano Collor I possuía um grave erro de concepção, enquanto o Collor II foi pouco representativo, tendo sido atropelado pelos próprios acontecimentos políticos. A estabilização veio somente através do Plano Real, uma estratégia de estabilização dividida em três fases: ajuste fiscal, desindexação e âncora nominal, que acabou por se firmar como âncora cambial.

Em relação aos seus predecessores, o Plano Real possuía, na sua concepção, várias originalidades. Ao contrário das outras experiências — em que se atribuía principal importância ao componente inercial — o Plano Real defendia que o excessivo gasto público era o principal responsável pela inflação. Mas, no caso brasileiro, considerava-se que a inflação beneficiava o fisco, tornando necessário um ajuste prévio (Fase I). Na prática, o diagnóstico do ajuste fiscal como precondição para a estabilização não foi validado, uma vez que a estabilização veio a despeito da piora das contas públicas. A segunda originalidade do Plano Real refere-se à própria estratégia adotada para tratar o componente inercial da inflação, através da URV, nas Fases II e III do plano. A matriz dessa idéia estava presente já na proposta de André Lara Resende e Pérsio Arida.[34] Procuramos mostrar, porém, que essa proposta sofreu importantes aprimoramentos até o seu efetivo lançamento, em 1994.

A esta altura cabe tentar responder: "Por que o Plano Real deu certo?" A resposta envolve um conjunto de fatores que, reunidos, fizeram a diferença. Em primeiro lugar, as condições externas para a estabilização eram muito melhores em 1994 do que nos anos 80. Havia abundância de liquidez internacional e um elevado patamar de reservas (US$40 bilhões) que, somados ao fato de a economia brasileira se encontrar mais aberta nos anos 90, foram fundamentais para assegurar a eficácia da âncora cambial, introduzida após o lançamento do real. Em segundo lugar, a estratégia da URV provou ser muito superior à de desindexação via congelamento de preços. Enquanto o último provocava uma série de desajustes nos preços relativos, a URV previa um período para o alinhamento de preços relativos. Em terceiro lugar, o governo contava com o apoio político do Congresso e uma perspectiva de continuidade com o presidente Fernando Henrique Cardoso. Por fim, os juros se mantiveram elevados (face aos padrões internacionais) durante todo o período seguinte (1995-98), tornando-se mais uma âncora (além do câmbio) para os preços, embora com profundas conseqüências sobre a dinâmica da dívida e para o crescimento.

Defendemos aqui que algumas das idéias contidas no Plano Real foram na realidade publicadas 10 anos antes. Esse período caracterizou-se por um longo (e bastante doloroso) aprendizado tanto por parte do público quanto dos *policymakers*. Na prática, esse aprendizado foi fundamental. Todavia — e enquanto as duas fases iniciais do Plano Real foram extremamente bem elaboradas e evolveram longo debate acadêmico —, a terceira fase continha diversas medidas sem nenhum valor prático e, inclusive, algumas incompatibilidades. A terceira fase, após os tropeços iniciais, acabaria por se caracterizar por uma estabilização através do uso do câmbio e dos juros como âncoras para os preços, num contexto de liquidez abundante — mas esse já é o assunto do próximo capítulo.

Recomendações de leitura

Arida e Resende[35] são a referência maior para uma compreensão da URV. Pastore[36] discute o Plano Collor e as dificuldades engendradas pela "zeragem automática".

Leituras adicionais

Pinheiro[38] discute o processo de privatização em profundidade. Horta *et al.*[39] é recomendado para as reformas relativas ao comércio exterior. Já Franco[40] é uma referência para aqueles que desejam se aprofundar nos estudos sobre as origens do Plano Real.

Notas

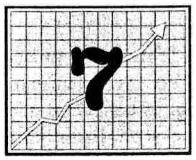
1. Collor explorava o perfil de um possível presidente para o Brasil cheio de vigor e ousadia, amante dos esportes e da velocidade. Entre os slogans de Collor estavam as promessas de acabar: "com o tigre da inflação em um só tiro"; "com os marajás" (funcionários públicos com elevados salários); com os "elefantes brancos" (alusão às estatais); além de revolucionar a nossa indústria automobilística, que, segundo suas palavras, produzia "carroças e não carros".
2. Comissão Econômica para a América Latina e o Caribe, órgão da ONU sediado em Santiago do Chile.
3. Ver Bielschowsky (1988).
4. Ver Tavares (1972).
5. Existe uma ampla literatura crítica ao chamado MSI associada, sobretudo, a trabalhos desenvolvidos pelo Banco Mundial nos anos 70-80. As principais críticas são: a proteção gerou uma utilização inadequada de recursos abundantes, como trabalho e recursos naturais; criou-se um forte viés contra as exportações, bloqueando os ganhos de escala e eficiência; a proteção contra as importações e o desestímulo às exportações minaram os incentivos para a redução de custos e a introdução de novos produtos. Mais recentemente, os trabalhos inspirados pela crítica ao MSI têm sido submetidos a uma revisão empírica e teórica por Rodrik (1997), entre outros.
6. O Consenso de Washington sofreu inúmeras críticas no período. Seu maior crítico atual é Stiglitz (2003). Para uma discussão crítica das conseqüências da adoção do Consenso de Washington num contexto de câmbio fixo/administrado no caso brasileiro, ver Bresser Pereira (2003).
7. Ver Erber e Vermulm (1993).
8. O fato de a primeira privatização ocorrer em 1991, data em que os recursos bloqueados começavam a ser devolvidos, limitou em muito sua utilização como moeda de privatização. Tendo recuperado seu

poder liberatório (função de meio de pagamento), os recursos devolvidos foram usados em pequeno montante nas privatizações.

9. Ver Horta *et al.* (1992).
10. Ver Pastore (1990).
11. O trabalho de Pastore gerou um amplo debate acerca do poder inflacionário da "zeragem". Alguns autores criticaram uma leitura excessivamente "quantitativista" do argumento de Pastore, e lembravam que o problema não era o simples fluxo de moeda, mas o fato de a velocidade de circulação da moeda estar em ascensão, num processo velado de fuga da moeda (e criação de quase-moedas). Nesse contexto, o BC não teria mesmo como controlar o fluxo, porque a moeda se torna predominantemente endógena — e a única forma de parar o processo inflacionário seria através de uma reforma monetária crível. Ou seja, ainda que o Plano Collor tivesse se preocupado com o fluxo — como se propõe nos modelos de âncora monetária — o Plano não teria dado certo. Essa argumentação ganhou força pela observação de que o Banco Central continuou a praticar a zeragem até 1995 (e em determinadas circunstâncias posteriormente), e a alta inflação não voltou.
12. Ver Franco (1993).
13. Ao longo de 1991 começaram a aparecer na imprensa denúncias de corrupção envolvendo o tesoureiro da campanha de Collor, Paulo César Farias (PC). Como desdobramento, em maio de 1992, a revista *Veja* publicou uma entrevista com o irmão do presidente da República, Pedro Collor de Mello, fazendo graves acusações contra este. Essa entrevista deflagrou o processo de *impeachment*. Já no dia 2 de maio de 1992, a Câmara dos Deputados abriu contra Collor uma investigação que confirmou diversas ilegalidades. Os episódios mais marcantes do processo de *impeachment* foram as manifestações populares, exigindo a renúncia do presidente.
14. O ministro Paulo Haddad acumulou as pastas do Planejamento e da Fazenda até janeiro de 1993, quando tomou posse a nova ministra do Planejamento, Yeda Crusius. Esta permaneceu no cargo até maio do mesmo ano, sendo substituída por Alexis Stepanenko, que por sua vez cedeu o lugar a Benedito Veras em março de 1994. O ministro Veras acompanhou o presidente Itamar Franco até o final do governo, em dezembro de 1994.
15. Exposição de Motivos nº 205, de 30 de junho de 1994.
16. Fernando Henrique Cardoso renunciou ao cargo para se candidatar à Presidência da República. Vitorioso nas urnas, iniciou seu mandato em janeiro de 1995. A equipe do Plano Real, entretanto, permaneceu basicamente a mesma.
17. Em 1995, foi aprovada sua prorrogação até junho de 1997. Nessa data o Fundo foi novamente renovado para o segundo semestre de 1997, e para os anos de 1998 e 1999, quando teve sua validade novamente estendida. Nesse processo seu nome mudou duas vezes, primeiro para Fundo de Estabilização Fiscal (FEF) e, depois, para Desvinculação de Receitas da União (DRU), porém, nesse caso, com uma abrangência mais restrita. Os formuladores do Plano Real consideravam a primeira fase como suficiente para garantir o equilíbrio fiscal de curto prazo (1994 e 1995), mas admitiam a necessidade de outras providências para a criação de um equilíbrio fiscal duradouro, o que envolveria, inclusive, alterações na própria Constituição Federal.
18. Ver Bacha (1994).
19. Várias críticas foram feitas ao modelo de Bacha: (1) Por melhor que fosse a indexação das receitas brasileiras, inflações elevadas sempre geram prejuízos para a carga tributária, de maneira que é impossível evitar alguma perda de valor real entre o fator gerador de um tributo e o momento de sua efetiva arrecadação (Efeito Tanzi clássico); (2) Os agentes de maior poder de barganha (como por exemplo, os empreiteiros) deveriam, sabendo que o governo costumava atrasar seus pagamentos, exigir suas compensações — o que anularia, ao menos em parte, os efeitos benéficos para o orçamento do "controle na boca de caixa" (para os itens 1 e 2, ver Giambiagi e Além, 1999); e (3) a não existência de substitutos perfeitos para a moeda no Brasil faria com que a curva de Laffer da inflação (ver Box na página 151) só tivesse o lado esquerdo e, portanto, seria impossível através desta explicar a alta e crescente inflação brasileira (Barbosa, 1999).

20. De julho de 1945 até agosto de 1946 os preços aumentaram por um fator de 3 x 1025. Para um estudo da hiperinflação húngara de 1946, recomenda-se Bombarger e Makinen (1988).
21. Ver Simonsen (1985).
22. O cálculo diário da URV foi estabelecido através da variação *pro rata* de três índices de preços: IGP-M, IPCA-E e IPC-Fipe. Como a URV era um mecanismo de curta duração, foi conveniente utilizar um conjunto de índices para amenizar os benefícios que a utilização de um único índice traria a certos setores da economia (aqueles cujos principais insumos recebem maior peso na construção do índice).
23. Ver Franco (1995).
24. Ver Arida (1992).
25. Os recolhimentos compulsórios sobre depósitos à vista (novos) foram, em junho, aumentados de 40 para 100%, enquanto os de depósitos compulsórios a prazo (até então inexistentes) foram fixados em 20%. Quanto aos juros, permaneceram altos durante todo o período.
26. No caso dos contratos pós-fixados, a transição das moedas trazia um problema: a mensuração das taxas de inflação de julho e agosto de 1994. Ver Franco (1995).
27. Ver Franco (1995).
28. Para o estudo da hiperinflação alemã, recomenda-se Bresciani-Turroni (1989).
29. A referida Medida Provisória, com algumas modificações, foi posteriormente transformada na Lei nº 9.069, em 26 de junho de 1995.
30. Ver Hermann (1994).
31. No caso da indústria automobilística, a redução das tarifas foi bem mais expressiva, passando de um patamar muito elevado (85%) para 34,3%.
32. Ver Giambiagi (1997).
33. Ver Velloso (1998). A inflação no primeiro semestre foi, em média, de 43,1% ao mês, tomando como base a variação do INPC/IBGE, enquanto no segundo semestre a média foi de 3,3% ao mês.
34. Ver Arida e Resende (1984).
35. Ver Arida e Resende (1984).
36. Ver Pastore (1990).
37. Ver Pinheiro (2000).
38. Ver Horta *et al.* (1992).
39. Ver Franco (1995).

Capítulo



Estabilização, Reformas e Desequilíbrios Macroeconômicos: Os Anos FHC

(1995-2002)

Fabio Giambiagi

"Governar é uma arte. Não é um negócio, não é uma técnica, não é uma ciência aplicada. É a arte de conseguir que o ser humano viva em paz e razoavelmente feliz."

Felix Frankfurter, jurista norte-americano

"O Brasil ainda é um país onde são muito fortes as forças em favor da gastança de recursos públicos sem lastro. Creio que deva ser um dos últimos países do mundo nessa situação."

Paul Krugman, economista norte-americano, em entrevista à revista *Veja*, 5/5/1999

Introdução

Depois da redemocratização de 1945, o Brasil passou por ciclos históricos de governos militares e de governos democráticos. Grosso modo, nos 60 anos seguintes o país teve 20 anos de democracia (1945-1964) e outros 20 anos de regime militar (1964-1984) até o retorno das Forças Armadas aos quartéis. O marco desse retorno foi a posse de José Sarney em 1985, na forma de um governo de transição, não mais militar, porém ainda escolhido de forma indireta, por um Colégio Eleitoral. Nesse período de 40 anos de governos democráticos, com o longo interregno do regime de força de 1964, o país teve alguns presidentes civis, dos quais nada menos que quatro

tiveram seu mandato interrompido em circunstâncias dramáticas para a vida brasileira: Getúlio Vargas suicidou-se em 1954, no meio de uma enorme crise política; Jânio Quadros renunciou inesperadamente em 1961; João Goulart foi deposto por um golpe em 1964; e Fernando Collor foi afastado mediante *impeachment* em 1992.

Nessas circunstâncias, em 1994, ao disputar as eleições, Fernando Henrique Cardoso (FHC) tinha claro duas coisas. Primeiro, tendo estudado, como sociólogo, as crises anteriores — e acompanhado a de Collor já como alto expoente do seu partido — ele sabia que as alianças políticas eram essenciais para poder governar o Brasil. A questão de como conciliar essas alianças com a necessidade de avançar e transformar estruturas envolvia a arte citada na primeira epígrafe deste capítulo. Por isso, concluir o mandato presidencial emanado da decisão popular na data prevista e entregar o comando do país ao seu sucessor, como é praxe no ritual normal de uma democracia — e como não ocorria no Brasil desde a transição entre JK e Jânio — foi uma das prioridades de FHC, e isso condicionou as opções que fez na economia.

A segunda coisa que FHC tinha claro é que fora eleito para vencer a inflação e que a forma como o seu governo seria visto pela História estaria ligada ao seu grau de êxito na matéria. Cabe lembrar que antes do Plano Real houve nada menos que cinco planos frustrados de estabilização: Cruzado (1986), Bresser (1987), Verão (1989), Collor I (1990) e Collor II (1991).

Neste capítulo, iremos nos deter na análise dos dois períodos de governo de FHC: 1995-1998 e 1999-2002. Após esta introdução, trataremos dos esforços em favor da estabilização no começo do Plano Real. Logo depois, abordaremos o primeiro e o segundo mandatos, e, em seguida, analisaremos as reformas do período, com destaque, em uma seção específica, para as privatizações. O capítulo é complementado por duas seções sobre a década de 1990 e termina por discutir algumas das razões para o sentimento de certa frustração existente no final da gestão FHC.

A Batalha da Estabilização

O primeiro governo FHC foi dominado pelo tema da estabilização, em função da memória dos planos fracassados nos 10 anos prévios, já citados.[1] O ano de 1995 e o próprio governo — empossado em 1º de janeiro — se iniciaram sob intensa pressão, por diversas razões. Em primeiro lugar, a economia se encontrava em claro processo de superaquecimento, o que trazia à memória o fantasma do Plano Cruzado, em que um *boom* de consumo mal administrado tinha provocado o colapso da estabilidade: no quarto trimestre de 1994, a expansão do PIB em relação ao mesmo período do ano anterior tinha sido de 11%.

Em segundo, estava em curso a crise do México, na qual a situação do balanço de pagamentos (BP) de final de 1994 levou a uma drástica desvalorização — com efeitos sérios sobre o *currency board* argentino —, o que começava a alimentar a suspeita de que regimes de câmbio rígido poderiam não acabar bem e de que o Brasil pudesse ser o próximo país a ser afetado por uma crise similar.

Em terceiro — e como efeito combinado do crescimento da demanda agregada e da redução da entrada de capitais associada ao ambiente externo —, as reservas internacionais do Brasil começaram a cair. O Plano Real tinha sido lançado em junho de 1994 com US$43 bilhões de reservas internacionais, que, já em dezembro, tinham caído para US$39 bilhões. Em março de 1995 as reservas já estavam em US$34 bilhões, e continuaram a diminuir até US$32 bilhões em abril, antes de começarem a se recuperar em função da reação oficial.

Finalmente, a inflação mantinha certa resistência à queda, cabendo citar que, nos primeiros 12 meses do Plano Real (julho 1994-junho 1995) a variação dos preços medida pelo INPC foi de 33%.[2]

O tempo mostrou que, contrariamente aos planos que o antecederam, o Real foi uma experiência bem-sucedida. Não era essa, porém, a visão existente no começo de 1995, quando a possibilidade de que, após alguns meses de bonança, a inflação voltasse com força e a indexação se reinstalasse na economia era uma ameaça concreta. Confrontadas com a pressão inflacionária, com a economia superaquecida e com uma deterioração rápida do balanço de pagamentos, as autoridades reagiram em março de 1995 com um conjunto de medidas, incluindo fundamentalmente dois componentes:

- Uma desvalorização controlada, da ordem de 6% em relação à taxa de câmbio da época, após o que o Banco Central passou a administrar um esquema de microdesvalorizações, através de movimentos ínfimos de uma banda cambial com piso e teto muito próximos.[3]
- Uma alta da taxa de juros nominal, que — expressa em termos mensais — passou de 3,3% em fevereiro para 4,3% em março, aumentando o custo de carregar divisas.

Os efeitos dessas medidas, tanto positivos como negativos, não demoraram a aparecer. Logo ficou claro — fato facilitado pela rápida recomposição da liquidez internacional poucos meses depois da crise mexicana — que o governo estava firmemente empenhado em defender a nova política cambial e que não contemplava novas desvalorizações. Assim, atraídos pela rentabilidade elevada das aplicações em moeda local, os investidores retornaram ao país e as reservas internacionais fecharam 1995 em US$52 bilhões. Ao mesmo tempo, a inflação começou a

ceder e daí em diante a taxa anual caiu ao longo de quatro anos consecutivos. Pode-se concluir que, nas difíceis circunstâncias de 1995, o Plano Real foi salvo por dois fatores: a política monetária, pois sem os juros altos daquela época, dificilmente ele teria escapado de sofrer o mesmo destino que os planos que o antecederam; e a situação do mercado financeiro internacional, pois se este não tivesse retornado à ampla liquidez e busca pela atratividade dos mercados emergentes, a política monetária *per se* teria sido incapaz de assegurar o êxito do Plano.

Em contrapartida, o PIB dessazonalizado diminuiu mais de 3% entre o primeiro e o terceiro trimestre de 1995, movimento esse que na indústria foi mais intenso, com queda de 9% entre 1995-I e 1995-III. O grande *carry over* de 1994 — ano que se encerrou com todos os indicadores muito acima da média anual — garantiu um bom desempenho dos resultados anuais de 1995, mas o clima que se viveu nesse último ano foi de crise, devido à trajetória das variáveis ao longo dos meses.

Um *script* similar seria observado anos depois, com a reação oficial diante das crises da Ásia no segundo semestre de 1997 e da Rússia, em agosto de 1998. Em ambos os casos, a terapia incluiu uma forte dosagem de ortodoxia monetária. Com o tempo, houve também uma pequena desvalorização real. Esta última resultava do fato de que as microdesvalorizações permitidas pelo regime de "minibandas" se mantiveram relativamente constantes ao longo do tempo, em um contexto de inflação declinante.[4] As taxas de juros nominais, já então expressas em bases anuais, passaram de 21% para 43% em outubro de 1997, e de 19% para 42% — após uma curta "nova lua de mel" com os mercados internacionais — em setembro/outubro de 1998. A eficácia do remédio, porém, era cada vez menor, como se verá no restante do capítulo.

A Crise em Gestação: 1995-1998

O Plano Real foi muito bem-sucedido no controle da inflação: contrariamente ao que tinha acontecido previamente, quando após alguns meses a inflação voltava mais forte, as taxas de variação anual dos preços caíram continuamente entre 1995 e 1998. O problema é que, paralelamente a esse êxito, a gestão macroeconômica deixava dois flancos expostos, que estavam se agravando a olho nu: um desequilíbrio externo crescente e uma séria crise fiscal.[5]

O Desequilíbrio Externo

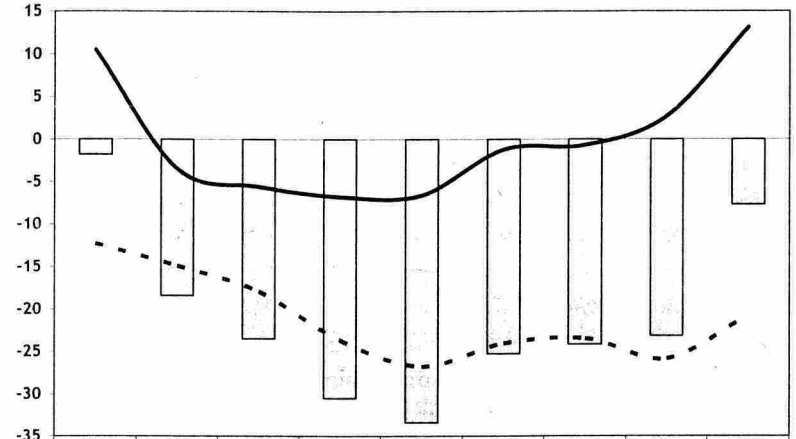
No que tange ao desequilíbrio externo, a razão do mesmo era o grande aumento das importações que se seguiu ao Plano Real, combinado com um desempenho

nada brilhante das exportações (Gráfico 7.1). Nos três anos entre 1995-1997 as importações em dólar cresceram a uma taxa média de 21,8% a.a. — com destaque para o crescimento de 51% em 1995 — enquanto as vendas ao exterior cresceram apenas 6,8% a.a., em que pese o fato de esses terem sido anos de grande expansão do comércio internacional e nos quais a economia mundial cresceu 4,3% a.a.

Gráfico 7.1

Balanço em Conta Corrente — 1994-2002

(US$ bilhões)



	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Resultado C.C.	-1,8	-18,4	-23,5	-30,5	-33,4	-25,3	-24,2	-23,2	-7,7
Bal.Comercial	10,5	-3,5	-5,6	-6,8	-6,6	-1,2	-0,7	2,7	13,1
SRT	-12,3	-14,9	-17,9	-23,7	-26,8	-24,1	-23,5	-25,9	-20,8

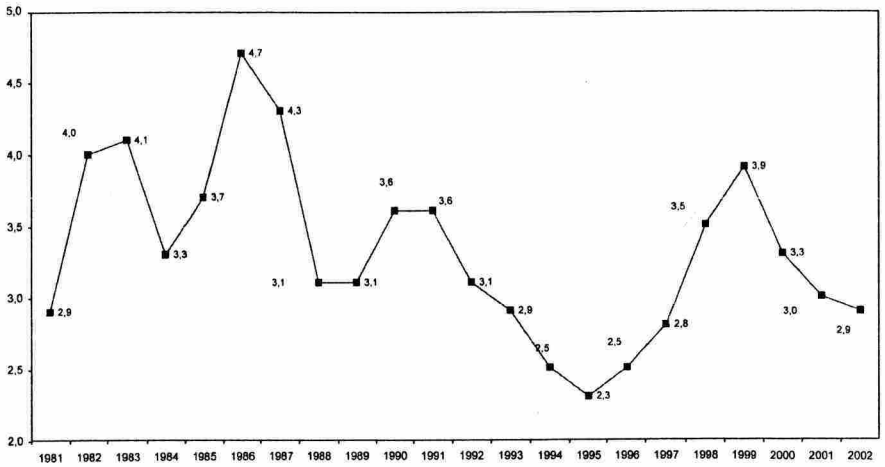
Fonte: Banco Central
Obs.: SRT – Serviços, rendas e transferências unilaterais.

Além da piora da conta corrente associada ao comportamento da Balança Comercial, o financiamento do próprio déficit em conta corrente a partir de 1995 gerou um efeito de realimentação dos desequilíbrios. Como estes eram financiados com novo endividamento externo e com a entrada de capitais na forma de investimento direto estrangeiro (IDE), a acumulação de estoques de passivos externos — dívida ou estoque de capital no país — implicava pagamentos crescentes de juros e de lucros e dividendos. O resultado é que o déficit de serviços e rendas praticamente dobrou no primeiro governo FHC. Devido ao aumento das importações e à maior despesa associada ao passivo externo, o déficit em conta corrente — que fora de apenas US$2 bilhões em 1994 — ultrapassou US$30 bilhões em 1997. Ao mesmo tempo, a dívida externa líquida — que, depois da crise dos anos 80, tinha caído de um máximo de 4,7 vezes as exportações de bens para

um mínimo de 2,3 vezes em meados dos anos 90 — voltou a aumentar rapidamente em 1996-1997. Essa relação agravou-se ainda mais em 1998, com a crise internacional que reduziu as exportações brasileiras naquele ano (Gráfico 7.2).

Gráfico 7.2

Dívida Externa Líquida/Exportações de Bens — 1981-2002



Fonte: Banco Central.

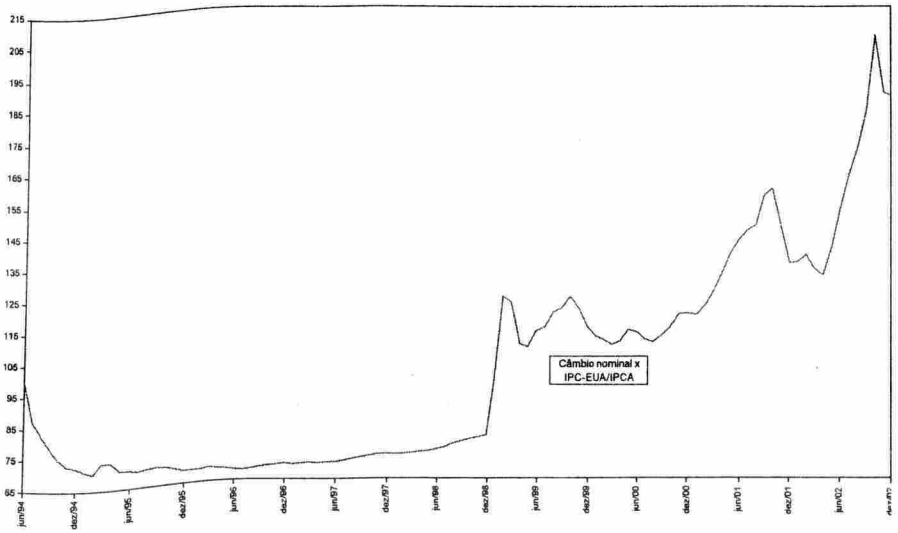
Todos esses fenômenos eram conseqüência da forte apreciação cambial que tinha se verificado nos primeiros meses do Real e que cobrava seu preço anos depois. A taxa de câmbio real (medida pela relação Índice de taxa de câmbio nominal *x* IPC-EUA/IPCA), partindo de um nível 100 em junho de 1994 — vésperas do Plano Real, pois a nova moeda foi lançada em 1º de julho — tinha diminuído para um índice de 68 no auge da apreciação real do câmbio, em julho de 1996. Mesmo que com o passar do tempo as microdesvalorizações na prática estivessem ultrapassando a inflação — gerando uma tênue desvalorização real — o referido índice em dezembro de 1998 era de apenas 79, indicando uma apreciação real acumulada de mais de 20% em relação ao início do Plano (Gráfico 7.3).

Por que as autoridades deixaram que a situação chegasse a esse ponto é matéria sujeita a controvérsia e que deverá provocar muitas teses dos historiadores.[6] Há três fortes razões, porém, que ajudam a entender o comportamento do governo. A primeira era o temor de uma repetição dos efeitos da desvalorização mexicana, concebida para ser "moderada" e que acabou fugindo aò controle e gerando uma inflação de mais de 50% em 1995. Hoje sabemos que a desvalorização brasi-

Gráfico 7.3

Brasil: Taxa de Câmbio Real — jun/1994 a dez/2002

(base junho 1994 = 100)



Fonte: Banco Central.

leira de 1999 foi bem-sucedida, mas no começo do Plano Real havia o medo de que, se o Brasil deixasse o câmbio desvalorizar mais, repetiria a experiência do México, onde a forte desvalorização cambial experimentada anos antes tivera grande impacto inflacionário. Ao optar por manter o câmbio sobrevalorizado, tudo indica que FHC julgou que era melhor lidar com uma situação externa difícil, mas que até então parecia contornável, do que com uma desvalorização que, na época, era vista pelos críticos da medida como um "salto no escuro".

A segunda razão estava ligada à primeira e era de ordem política. O melhor momento para uma desvalorização maior teria sido em 1995, quando o nível de atividade, em termos dessazonalizados, estava caindo rapidamente, e um câmbio mais desvalorizado enfrentaria uma pressão de demanda muito baixa. Na época, porém, o governo entendeu que a memória da indexação ainda estava muito presente e que a inflação ainda era alta, o que desaconselharia passos mais ousados na linha de uma desvalorização mais intensa. Pouco depois, a janela de oportunidade se fechou, pois entre o terceiro trimestre de 1995 e o mesmo período de 1996 o PIB cresceu mais de 6%, o que tornaria arriscado soltar o câmbio nesse contexto, apesar do quadro externo relativamente benigno. A partir daí, quando as circunstâncias voltaram a ser favoráveis do ponto de vista estritamente econômico, o cenário

político tinha mudado: em 1997, estava sendo discutida a emenda propondo a reeleição do Presidente da República e, em 1998, haveria eleições gerais. Realisticamente, não é difícil entender por que o governo não quis adotar uma desvalorização (com todos os riscos que isso implicava) em dois anos politicamente cruciais, pelas razões citadas, como eram 1997 e 1998. Ao mesmo tempo, porém, a situação foi se agravando e, já em 1997, o déficit em conta corrente chegou a quase 4% do PIB.

A terceira razão para manter o câmbio sobrevalorizado era a esperança de que o resto do mundo continuasse a financiar o país, em um processo no qual os ajustes fossem feitos gradualmente e o governo se beneficiasse do papel de "ponte até o restabelecimento do equilíbrio", que poderia ser representada pelas volumosas privatizações em curso (e que deveriam se prolongar ainda por alguns anos). Note-se que as entradas de Investimento Direto Estrangeiro (IDE), que tinham sido da ordem de US$1 bilhão/ano durante os 15 anos anteriores ao Plano Real, aumentaram exponencialmente no governo de FHC. Na expectativa dos formuladores de política econômica, FHC seria reeleito e no segundo mandato seriam feitos gradualmente os ajustes requeridos.

A Crise Fiscal

Entre os ajustes, naturalmente, teria de ser incluído o enfrentamento do segundo grave problema do período, representado por uma situação fiscal crítica (Tabela 7.1). Esta foi caracterizada, nos quatro anos do primeiro governo FHC, pelos seguintes fatos:[7]

- Um déficit primário do setor público consolidado.
- Um déficit público (nominal) de nada menos que 7% do PIB, na média de 1995-1998.
- Uma dívida pública crescente.

Muito se debateu na época sobre a responsabilidade relativa dos juros *vis-à-vis* das demais contas na piora do resultado fiscal depois de 1994. Entretanto, quando se levam em conta os juros reais — única forma em que a comparação com os anos anteriores a 1995 faz sentido, pois os juros e o déficit nominais anteriores a 1994 eram enormes, mas não tinham maior significado econômico — a responsabilidade da política fiscal expansionista é clara. De fato, dois terços da piora do resultado operacional das Necessidades de Financiamento do Setor Público (NFSP) entre as médias de 1991-1994 e 1995-1998 foram causados pela deterioração do resultado primário (Tabela 7.2) e só um terço pela maior despesa com juros reais.

Tabela 7.1

Necessidades de Financiamento do Setor Público — NFSP Conceito Nominal — 1994-2002

(% PIB)

Discriminação	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Resultado primário	5,21	0,27	-0,09	-0,97	0,02	3,21	3,45	3,63	3,89
Governo central	3,25	0,52	0,37	-0,32	0,55	2,33	1,85	1,83	2,37
Receita total	18,92	18,31	17,49	18,40	20,13	21,66	21,48	22,68	23,91
Tesouro	13,91	13,27	12,27	13,32	15,07	16,62	16,42	17,47	18,63
INSS	5,01	5,04	5,22	5,08	5,06	5,04	5,06	5,21	5,28
(-) Transf. est/mun.	2,55	2,83	2,74	2,77	2,98	3,58	3,66	3,84	4,17
Receita líquida	16,37	15,48	14,75	15,63	17,15	18,08	17,82	18,84	19,74
Despesas	13,95	14,82	14,54	15,44	16,54	15,91	15,85	16,97	17,33
Pessoal	5,14	5,61	5,25	4,76	5,02	5,05	5,05	5,37	5,45
INSS	4,85	5,04	5,30	5,40	5,84	6,01	5,97	6,28	6,54
OCC	3,96	4,17	3,99	5,28	5,68	4,85	4,83	5,32	5,34
Déficit primário BC	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,02	0,08	0,04	0,06	0,06
Erros e omissões/a	0,83	-0,14	0,16	-0,51	-0,04	0,24	-0,08	0,02	0,02
Estados e Municípios	0,77	-0,18	-0,54	-0,72	-0,18	0,22	0,54	0,87	0,79
Estados	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	-0,40	0,16	0,41	0,60	0,64
Municípios	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	0,22	0,06	0,13	0,27	0,15
Empresas estatais	1,19	-0,07	0,08	0,07	-0,35	0,66	1,06	0,93	0,73
Federais	n.d.	0,41	0,28	0,27	-0,24	0,67	0,92	0,63	0,47
Estaduais	n.d.	-0,46	-0,19	-0,18	-0,07	0,01	0,14	0,29	0,26
Municipais	n.d.	-0,02	-0,01	-0,02	-0,04	-0,02	0,00	0,01	0,00
Juros setor público	32,18	7,54	5,77	5,10	7,49	8,97	7,08	7,21	8,48
NFSP/a	26,97	7,27	5,86	6,07	7,47	5,76	3,63	3,58	4,59

Fonte: Banco Central.
n.d. Não disponível. /a Diferença entre o resultado apurado pelo BC e pela STN.

Entre 1994 e 1998, o setor público sofreu uma piora primária da ordem de cinco pontos percentuais do PIB. O peso dos juros ao longo do tempo decorreu, por um lado, da taxa de juros real — que, deflacionando a taxa de juros básica (Selic) pelo IPCA, foi de 22%, em média, nos quatro anos 1995-1998 — e, por

Tabela 7.2

Necessidades de Financiamento do Setor Público — Conceito Operacional/a (% PIB)

Composição	1991/1994	1995/1998	Deterioração	Composição (%)
Resultado primário	2,9	-0,2	3,1	66
Juros reais	3,3	4,9	1,6	34
NFSP/b	0,4	5,1	4,7	100

Fonte: Banco Central.
/a Médias anuais.
/b NFSP = Juros reais – Resultado primário.

outro, do fato de que as taxas de juros incidiam no começo do Plano Real sobre uma dívida pública equivalente a 30% do PIB e passaram depois a ser aplicadas a uma dívida progressivamente crescente. Há que frisar também que a política econômica se defrontou com um problema clássico dos programas de estabilização: a falta de um "alicerce", representado pela política fiscal. Sem a ajuda desta, o êxito do Real dependeu quase que exclusivamente do rigor da política monetária, e os juros tiveram um papel crucial para preservar o Plano.

Em resumo, houve, ao longo do período de 1995-1998, uma deterioração dos indicadores de endividamento, tanto externo como público. As autoridades imaginavam que os ajustes poderiam esperar até um distante *day after* da privatização. Esta cumpriria o duplo propósito de garantir financiamento externo para o desequilíbrio em conta corrente do BP e de evitar uma pressão maior sobre a dívida pública, atuando como contrapeso à pressão do déficit fiscal.

O Desfecho dos Desequilíbrios

Entre 1995 e 1998, houve um progressivo desgaste da âncora cambial como instrumento básico da política econômica. Embora essa âncora tivesse sido funcional em um primeiro momento para o combate à inflação, com o passar dos anos os problemas dela decorrentes começaram a se mostrar crescentemente onerosos. Por um lado, porque a deterioração da conta corrente estava gerando um aumento acelerado dos passivos externos do país. E, por outro, porque a necessidade de compensar esse déficit externo mediante a entrada de capitais que se sentissem atraídos pelas elevadas taxas de juros oferecidas no mercado passou a gerar uma despesa financeira significativa. Isso, por sua vez, pressionava as contas públicas e contribuía para piorar a trajetória da relação dívida pública/PIB, além de representar um entrave para a melhora do nível de atividade. A política econômica baseada na combinação de déficits em conta corrente e de taxas de juros reais elevadas

poderia ser sustentada enquanto houvesse espaço para a ampliação do endividamento, tanto externo como público. Entretanto, com o passar do tempo — e diante das crises que sacudiram os mercados internacionais no primeiro governo FHC — esse espaço foi progressivamente se fechando e praticamente deixou de existir no decorrer do segundo semestre de 1998, quando o resto do mundo deixou de financiar o Brasil e a rolagem da dívida interna passou a ser feita a taxas de juros proibitivas.

Entre o final de 1994 e o ano de 1998, o mercado financeiro internacional foi sacudido por três crises importantes. A primeira foi a do México, que eclodiu no apagar das luzes de 1994 e afetou fortemente os mercados emergentes no primeiro semestre de 1995. A segunda foi a dos países da Ásia em 1997, inicialmente originária da Tailândia e que se alastrou rapidamente para Coréia do Sul, Indonésia e Malásia. E a terceira foi a da Rússia, em 1998. Em todas elas, o Brasil foi seriamente afetado pelo "efeito contágio" associado à redução dos empréstimos aos países ditos "emergentes", que sobreveio a cada crise.

Depois dos sobressaltos associados à crise do México, em 1995, e da Ásia, em 1997, a estratégia de continuar a financiar os desequilíbrios chegou a ganhar força novamente por um breve período de tempo, no início do segundo semestre de 1998, quando, superada a crise asiática, o governo conseguiu concluir com êxito a privatização da Telebrás. Naquela ocasião, na primeira semana de agosto de 1998, as reservas internacionais do país estavam em US$74 bilhões, a crise asiática parecia cair no esquecimento e as pesquisas indicavam que FHC seria reeleito em outubro. O governo respirava aliviado. Pouco depois, porém, a moratória da Rússia — país com elevado déficit externo e onde as autoridades tinham se comprometido em não desvalorizar a moeda — mudou súbita e completamente o panorama. Com o "setembro negro" de 1998, o *day after* tinha chegado mais cedo, e os ajustes que o governo tencionava fazer ao longo de quatro anos teriam de ser feitos imediatamente. Depois de três ataques especulativos contra o Real — em 1995, 1997 e 1998, em cada uma das crises externas anteriores — o instrumento clássico de combate a esses ataques — a alta da taxa de juros — não mais se mostrava suficiente para debelar o problema, além de agravar seriamente a situação fiscal. Foi nesse contexto de crise que FHC iniciou o seu segundo mandato presidencial, em janeiro de 1999.

O Segundo Governo FHC: 1999-2002

Faltando poucas semanas para as eleições presidenciais de 1998, o governo brasileiro começou a negociar um acordo com o Fundo Monetário Internacional (FMI) que lhe permitisse enfrentar um quadro externo extremamente adverso,

caracterizado pelo esgotamento da disposição do resto do mundo em continuar a financiar déficits em conta corrente da ordem de US$30 bilhões. Isso, por sua vez, estava gerando uma fuga de capitais, porque o temor de uma desvalorização vista como iminente estava estimulando a troca de R$ por US$ antes que ocorresse a mudança cambial e/ou a adoção de algum tipo de controle de capitais.

O Fundo coordenou os esforços de apoio ao Brasil, mediante a organização de um pacote de ajuda externa, somando US$42 bilhões. Desses, US$18 bilhões seriam do FMI e o restante de outros organismos multilaterais e de diversos governos, entre eles os dos Estados Unidos, a Grã-Bretanha, a Itália, a Alemanha, a França, o Japão e a Espanha. Esse primeiro acordo contemplava um importante aperto fiscal, com o superávit primário passando de 0,0% do PIB em 1998 para 2,6% do PIB em 1999, e 2,8% e 3,0% do PIB em 2000 e 2001, respectivamente. É importante registrar que o acordo não contemplava mudanças na política cambial, que seria mantida inalterada.

O acordo, porém, enfrentou dois obstáculos que se revelaram insuperáveis. O primeiro foi o ceticismo com que foi recebido pelo mercado, pouco disposto a essa altura a considerar que o Brasil poderia escapar de uma desvalorização. E o segundo foi a rejeição, pelo Congresso, de uma das mais importantes medidas do programa fiscal proposto em outubro de 1998: a cobrança de contribuição previdenciária dos servidores públicos inativos. Ela foi rejeitada pelo Congresso nos últimos dias de 1998, dando a idéia de que o governo não conseguiria ter apoio para a implementação das suas propostas.[8] Em tais circunstâncias, o pessimismo externo aumentou e a perda de divisas se acelerou, com o país enfrentando semanas nas quais a queda de reservas chegou em certos dias a ser de US$500 milhões a US$1 bilhão.

Nesse cenário — e apesar da sua defesa do regime cambial nos anos anteriores —, o governo ficou sem opção, e a desvalorização cambial foi uma imposição das circunstâncias, pois, em meados de janeiro de 1999, ela se tornara inevitável. Assim, depois de uma tentativa frustrada (que durou somente dois dias) de "domar" o processo mediante uma mudança controlada da ordem de 10% — e que, em um contexto de pânico do mercado financeiro, apenas financiou a fuga de divisas a uma taxa fixa por mais 48 horas — o governo deixou o câmbio flutuar. Assim, este, que antes da desvalorização estava em torno de R$1,20, escalou rapidamente para mais de R$2,00 em menos de 45 dias, no que se anunciava como a reedição do surto inflacionário vivido pelo México quatro anos antes.

O panorama começou a mudar com a nomeação de Armínio Fraga para o posto de presidente do Banco Central. Visto como um profundo conhecedor do mercado financeiro internacional — onde trabalhara durante anos em Nova York — ele escolheu sua equipe e anunciou duas providências: a elevação da taxa de juros básica; e o início de estudos para a adoção do sistema de metas de inflação, que há

anos vinha sendo adotado em diversos países. Esta última foi entendida como uma espécie de "troca de âncora", face ao desaparecimento da âncora cambial, sendo o novo regime detalhado poucos meses depois, em junho.

O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO

Com a adoção do sistema de metas de inflação, o Conselho Monetário Nacional (CMN) ao definir um "alvo" para a variação do IPCA, passou a balizar as decisões de política monetária do Banco Central (BC) tomadas todos os meses pelo Comitê de Política Monetária (Copom). Este toma decisões acerca da taxa Selic com base em um modelo no qual a hipótese adotada quanto à taxa de juros gera um certo resultado da inflação, nos termos desse modelo. Assim, teoricamente, se a variação dos preços resultante de incorporar às equações uma hipótese correspondente à taxa de juros Selic vigente na época se mostrasse inferior à meta, o BC estaria em condições de reduzir os juros, enquanto, se a inflação estimada fosse superior à meta, o BC deveria subir os juros. O sistema de metas trabalha com uma margem de tolerância acima ou abaixo da meta, para acomodar possíveis impactos de variáveis exógenas, procurando evitar grandes flutuações do nível de atividade. A meta inicial fixada para 1999 foi de 8% — com tolerância de 2% acima ou abaixo do alvo — e nessa mesma oportunidade adotaram-se metas de 6% para 2000 e de 4% para 2001, passando a partir de então a se definir a meta para o ano t no mês de junho de (t-2). A inflação se manteve dentro do intervalo previsto em 1999 e 2000, mas se situou muito acima do teto em 2001 e, particularmente, em 2002.

Ao mesmo tempo, o governo conseguiu apoio político para aprovar as medidas de ajuste com as quais poderia renegociar o acordo com o FMI, já em um novo cenário. Como este incluía uma dívida pública maior — devido ao efeito da desvalorização sobre a parcela da dívida afetada pelo câmbio —, foi necessário ampliar a meta de superávit primário, que passou a ser de 3,10%; 3,25% e 3,35% do PIB para os anos de 1999 a 2002, implicando um forte aperto fiscal, em particular, nas contas do governo central (Tabela 7.1).[9]

A desvalorização não teve os efeitos inflacionários que inicialmente temiam os que a ela se opunham nos anos anteriores. Para tentar entender isso — e com o benefício da visão retrospectiva — é possível apontar para a importância dos seguintes fatos, que explicam a baixa inflação registrada:

- A desvalorização ocorreu em um momento de "vale" da produção industrial: no primeiro trimestre de 1999, esta estava 3% abaixo do primeiro trimestre de 1998 que, por sua vez, era 3% inferior ao primeiro trimestre de 1995, gerando uma contração de demanda que diminuiu muito a chance de repasse do câmbio aos preços.
- Quase cinco anos de estabilidade e a desmontagem dos mecanismos de reajuste tinham de fato mudado a mentalidade indexatória dos agentes econômicos, que tinha prevalecido até o Plano Real.
- A baixa inflação mensal inicial — variação do IPCA de 0,7% em janeiro e 1,1% em fevereiro — apesar da megadesvalorização ocorrida — diminuiu muito o temor de uma grande propagação dos aumentos de preços.
- A política monetária rígida — caracterizada por uma taxa de juros real de 15% em 1999 — cumpriu o papel esperado de conter o ritmo de remarcações e de apreciar o Real, após o *overshooting* inicial.
- O cumprimento sucessivo das metas fiscais acertadas com o FMI criou uma confiança crescente de que a economia seria mantida sob controle.
- O aumento do salário mínimo em maio de 1999, de menos de 5% nominais, quando muitos analistas ainda projetavam taxas de inflação da ordem de 20%, teve um papel crucial nas negociações salariais da época, balizando reajustes baixos.
- A definição, em junho, de uma meta de inflação de 8% para o ano completou o ciclo de medidas para ajustar a economia a uma inflação superior à de 1998, porém inferior a dois dígitos.

A partir do começo de 1999, o país iniciou um processo de retomada do crescimento que só viria a ser abortado pela combinação de crises de 2001. Em 1999, a economia completou o ano crescendo 3,3% no quarto trimestre em relação ao mesmo período de 1998, mas o *carry over* estatístico decorrente do fato de que o PIB tinha contraído ao longo de 1998 — gerando um baixo nível de atividade no começo de 1999 — levou a um resultado muito baixo no ano como um todo. Em 2000, já sem esse efeito estatístico, a economia cresceu mais de 4%. Em termos de inflação, os resultados do IPCA foram excelentes, pois a alta de preços foi de 9% em 1999 e de 6% em 2000, neste último caso atingindo estritamente a meta de inflação.

A CRISE DE ENERGIA DE 2001

A economia brasileira tinha tido um excelente ano em 2000 e se preparava no início do ano seguinte para o que a maioria dos analistas encarava como sendo uma clara possibilidade de manter esse ritmo de crescimento em 2001. Esse panorama, porém, mudou drasticamente com a crise de energia daquele ano.

A rigor, as raízes dessa crise tinham sido plantadas em anos anteriores, devido ao fato de o governo ter programado uma privatização completa das usinas hidrelétricas, que acabou não ocorrendo. Prevendo que as empresas seriam privatizadas, o governo não ampliou os investimentos, esperando que o setor privado o fizesse. Porém, a venda das empresas não ocorreu e, portanto, não houve grandes inversões em novas obras no setor, nem estatais nem privadas, com exceção da conclusão das obras em curso. Enquanto isso, o consumo de energia elétrica continuava aumentando, em um contexto marcado por grandes inovações tecnológicas e dos hábitos de consumo — massificação do uso de computadores, multiplicação do número de aparelhos de TV nas residências, uso intensivo de aparelhos de *freezer* etc.

Em 2001, em face de uma intensidade pluviométrica particularmente baixa, no pico sazonal das chuvas os reservatórios na região Sudeste/Centro-Oeste chegaram a apenas 34% de sua capacidade em março, gerando a perspectiva clara de que o país simplesmente ficasse sem energia elétrica em meados do ano, se não houvesse um ajuste forte e rápido da demanda.

Foi exatamente isso que ocorreu, com a obrigação imposta pelo governo a todos os consumidores de realizar cortes de 20% (em relação ao ano anterior) da demanda de energia. Com isso e a regularização do regime de chuvas, a situação se normalizou com o passar dos meses, e o racionamento acabou no início de 2002. Como seqüela, porém, ficaram três trimestres consecutivos de queda do PIB em termos dessazonalizados durante 2001; uma série de demandas das empresas de energia, cujo faturamento caiu seriamente e ficaram com dívidas elevadas; tarifas mais caras para ressarcir as empresas; e um modelo setorial inconcluso, pela inviabilidade política de continuar com a privatização, ao mesmo tempo em que as restrições fiscais continuavam dificultando o aumento dos investimentos das empresas estatais de geração ligadas à Eletrobrás — Furnas, Chesf e Eletronorte. Essa indefinição acerca do modelo do setor foi herdada pelo governo Lula no início de 2003.

Brasil: Consumo de Energia Elétrica e Capacidade Instalada — 1981-2002

(crescimento médio, por década)

Década	Consumo energia (% a.a.)				Capacidade instalada energia (% a.a.)
	Indústria	Comércio	Residências	Total	
1981/90	5,4	5,5	7,4	5,9	4,8
1991/00	2,4	7,1	5,8	4,1	3,3
1981/00	3,9	6,3	6,6	5,0	4,0

Fonte: Pires, Gostkorzewicz e Giambiagi (2001), com base em dados da Eletrobrás.

Em 2001, a economia foi prejudicada por uma combinação de eventos, incluindo a crise de energia, o "contágio" argentino — que diminuiu a entrada de capitais — e os atentados terroristas de 11 de setembro, que abalaram fortemente os mercados mundiais.[10] Nesse contexto, o risco-país voltou a aumentar, refletindo uma menor disponibilidade de capitais para o país e afetando os juros domésticos.[11] Isso comprometeu o desempenho médio da economia no segundo governo FHC (Tabela 7.3).

Tabela 7.3

Crescimento do PIB — 1995-2002

(médias anuais por período — %)

Variável	1995-98	1999-2002
Consumo governo	1,8	1,5
Consumo famílias	3,6	0,9
FBCF	4,3	-1,6
Exportações	3,3	9,7
Importações	12,8	-4,4
PIB	2,6	2,1

Fonte: IBGE.

Nota: As exportações e importações referem-se a bens e serviços não-fatores.

O balanço do período de 1999 a 2002 é ambíguo (Tabela 7.4). De um lado, o crescimento permaneceu baixo e o país continuou amargando taxas de juros reais elevadas; de outro, houve melhora sistemática da balança comercial e do resultado

Tabela 7.4

Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1995-2002

(médias anuais por período)

	1995-98	1999-2002
Crescimento do PIB (% a.a.)	2,6	2,1
Inflação (IPCA dez./dez., % a.a.)	9,4	8,8
FBCF (% PIB a preços correntes)	19,8	19,0
Tx. de cresc. das exportações de bens (US$ correntes, % a.a.)	4,1	4,2
Tx. de cresc. das importações de bens (US$ correntes, % a.a.)	14,9	–4,9
Balança comercial (US$ bilhões)	–5,6	3,5
Saldo em conta corrente (US$ bilhões)	–26,4	–20,1
Dívida externa líquida/Exportação de bens	2,8	3,3

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do Apêndice Estatístico ao final do livro.

em conta corrente e o país fez um ajuste fiscal que no início do processo até os mais otimistas julgavam que seria muito difícil de implementar: entre 1998 e 2002, a melhora do resultado primário foi de quase 4% do PIB.

As Reformas do Período[12]

Os anos FHC foram caracterizados por marcas positivas importantes. A primeira foi a da estabilização: desde que o Índice Geral de Preços (IGP) da Fundação Getulio Vargas (FGV) começou a ser apurado, na década de 1940, em apenas três anos (dos quais nenhum nos 35 anos anteriores a 1994, ano do Plano Real) ele tinha sido inferior a 10%. Já no período de 1995-2002, isso ocorreu em quatro dos oito anos e, com o IPCA, em seis dos oito anos.

A segunda marca registrada foi a das reformas, que deram continuidade, de uma forma mais profunda, a um movimento iniciado ainda no governo Collor. As mudanças mais importantes, que ficaram como herança para o futuro, dos oito anos de gestão de FHC e sem que necessariamente a ordem signifique um *ranking* de importância relativa, foram:

i. Privatização.
ii. Fim dos monopólios estatais nos setores de petróleo e telecomunicações.
iii. Mudança no tratamento do capital estrangeiro.
iv. Saneamento do sistema financeiro.
v. Reforma (parcial) da Previdência Social.
vi. Renegociação das dívidas estaduais.
vii. Aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).
viii. Ajuste fiscal, a partir de 1999.
ix. Criação de uma série de agências reguladoras de serviços de utilidade pública;
x. Estabelecimento do sistema de metas de inflação como modelo de política monetária.

A privatização transferiu para o setor privado empresas deficitárias ou empresas superavitárias com níveis inadequados de investimento. Com a desestatização, esses gastos deixariam de pressionar as contas públicas.

O fim dos monopólios estatais exigiu aprovação de Emenda Constitucional e permitiu que os setores de petróleo e telecomunicações deixassem de ser prerrogativa exclusiva de atuação do Estado, abrindo caminho para o estabelecimento de competição no setor de petróleo — mesmo com a Petrobras continuando a ser estatal — e para a privatização da Telebrás.

A mudança no tratamento do capital estrangeiro também exigiu Emenda Constitucional. A medida, por um lado, abriu os setores de mineração e energia à possibilidade de exploração por parte do capital estrangeiro. Por outro, mudou o conceito de empresa nacional, permitindo que firmas com sede no exterior passassem a dispor do mesmo tratamento que as empresas constituídas por brasileiros. Ambas contribuíram para a elevação dos investimentos estrangeiros a partir de 1995.

No que se refere ao sistema financeiro, com os problemas associados ao desaparecimento das receitas de *float* dos bancos após o fim da alta inflação, as ineficiências do setor ficaram expostas. Em tal contexto, os anos de 1995/1997 foram marcados pelas crises dos bancos Econômico, Nacional e Bamerindus, além dos casos inicialmente não resolvidos dos bancos estaduais, notadamente Banespa e Banerj. O governo atuou, então, em diversas frentes, propiciando, entre outras coisas, uma solução de mercado para esses três bancos privados, que foram absorvidos por outras instituições financeiras, também privadas. Em particular, o governo: (1) instituiu o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer), concedendo uma linha especial de assistência financeira destinada a permitir reorganizações societárias no sistema, o que, com um custo fiscal relativamente baixo (estimado em 1 a 2% do PIB), evitou uma crise financeira dramática como a vivida antes no México e depois em países da Ásia e na Argentina; (2) privatizou a maioria dos bancos estaduais, mediante negociações com os governadores; (3) facilitou a entrada de bancos estrangeiros no mercado brasileiro, procurando ampliar a concorrência no setor; (4) favoreceu um processo de conglomeração no setor, que deixou o mercado com menos instituições, porém relativamente mais fortes; (5) ampliou os requisitos de capital para a constituição de bancos; e (6) melhorou substancialmente o acompanhamento e monitoramento do nível de risco do sistema por parte do Banco Central.

A reforma da Previdência se deu em duas etapas. Na primeira, através da Emenda Constitucional nº 20, de 1998, estabeleceu-se uma idade mínima para os novos entrantes na administração pública, e ampliou-se a necessidade de tempo de contribuição para quem já estava na ativa, além de "desconstitucionalizar" a fórmula de cálculo das aposentadorias do INSS (referentes, portanto, aos trabalhadores do setor privado). Na segunda, mediante a Lei nº 9.876/99, aprovou-se o "fator previdenciário" para o INSS.[13] Conforme essa lei, as novas aposentadorias concedidas por esse instituto aos antigos trabalhadores do setor privado passariam a ser calculadas em função da multiplicação da média dos 80% maiores salários de contribuição a partir de julho de 1994 — para evitar questionamentos acerca de como indexar os valores anteriores ao Plano Real — por um fator previdenciário tanto menor quanto menores fossem o tempo de contribuição e a idade de aposentado-

ria. Uma pessoa que se aposentasse cedo, portanto, teria o seu salário de contribuição multiplicado por um fator muito inferior a 1, desestimulando aposentadorias precoces.

A renegociação dos passivos estaduais consistiu na "federalização" de dívidas frente ao mercado, mediante comprometimento dos estados junto à União, com as dívidas sendo pagas em 30 anos, na forma de prestações mensais. A contrapartida exigida, na forma de colateralização das receitas futuras de transferências constitucionais, evitou que os estados conseguissem burlar a regra de pagamento, pois nesse caso a União poderia se apropriar das receitas de transferências dos Fundos de Participação e até do ICMS estadual, o que obrigou os Estados a se ajustarem.

Já a LRF estabeleceu tetos para as despesas com pessoal em cada um dos poderes nas três esferas da Federação e, entre vários dispositivos de controle das finanças públicas, proibiu novas renegociações de dívidas entre entes da Federação.[14] A lei evitou o problema de *moral hazard* que se criava anteriormente, em que cada renegociação era feita "pela última vez" e era sucedida por uma nova pactuação das condições de pagamento quando do vencimento das dívidas. Combinado com os contratos assinados entre o governo federal e a maioria dos estados, isso fez com que estes enfrentassem uma verdadeira restrição orçamentária, além de ter propiciado a contínua melhora da situação fiscal de estados e municípios, que passaram de um déficit primário de 0,7% do PIB em 1997 — antes da renegociação de suas dívidas — a um superávit de 0,9% do PIB quatro anos depois (Tabela 7.1).

Além da LRF, o governo implementou um rígido programa de ajuste fiscal, a partir de 1999. Este representou, pela primeira vez em três décadas, a vigência de uma restrição orçamentária efetiva, baseada em metas fiscais rígidas, pondo fim à situação tradicional de falta de maior controle das contas públicas, à qual se referia Krugman na frase citada no começo do capítulo.

As agências reguladoras dos serviços de utilidade pública, nos moldes das que existem em diversos países desenvolvidos, foram criadas com o intuito de defender os interesses do consumidor, assegurar o cumprimento dos contratos, estimular níveis adequados de investimento e zelar pela qualidade do serviço, nas áreas de telecomunicações (Anatel), petróleo (ANP) e energia elétrica (Aneel).

Finalmente, o sistema de metas de inflação, ainda que institucionalmente algo precário pela ausência de autonomia do Banco Central, caracterizou um compromisso formal com a estabilidade de preços, por parte das autoridades, inédito na história do país. As metas operam como um instrumento de balização das expectativas, e a implementação do sistema foi marcada pela gestão profissional do Banco Central; pelo desenvolvimento de procedimentos de transparência no relacionamento entre a instituição e o público; pela elaboração periódica de atas do Banco Central e dos "Relatórios de Inflação"; e pela obtenção de taxas de inflação relativamente baixas — à luz da intensidade da desvalorização cambial observada no período — embora superiores aos níveis desejados, em alguns anos.

Visto como um todo, esse conjunto de novidades moldou um país, em linhas gerais, mais assemelhado às nações desenvolvidas, genericamente caracterizadas por economias com menor presença do Estado nas atividades produtivas, sistemas financeiros sólidos, contas fiscais sob controle e níveis de inflação relativamente baixos.

AS POLÍTICAS SOCIAIS NOS ANOS FHC

No governo FHC e, especialmente, ao longo da sua segunda gestão, foram lançados ou aprimorados diversos programas, que aumentaram o gasto público e criaram uma rede de proteção social relativamente desenvolvida para os padrões de um país latino-americano de renda média, como é o nosso.

Entre essas ações, algumas das quais corresponderam a desdobramentos de programas já existentes, encontram-se:

- A expansão das medidas previstas na Lei Orgânica da Assistência Social (LOAS), que garante um salário mínimo a idosos e deficientes, independentemente de contribuição prévia e, no final de 2002, atendia diretamente a aproximadamente 1,4 milhão de pessoas.
- O Bolsa-Escola, do Ministério de Educação, que em 2002 garantia benefícios às famílias com crianças na escola, na época correspondentes a R$15 mensais por criança, até o limite de três crianças (R$45/mês) e que no final do governo beneficiava 5 milhões de famílias.
- O Bolsa-Renda, do Ministério da Integração, dirigido a aproximadamente 2 milhões de famílias pobres das regiões que enfrentavam o problema da seca.
- O Bolsa-Alimentação, a cargo do Ministério da Saúde, que atendia a 1 milhão de gestantes/ano na fase de amamentação.
- O Auxílio Gás, do Ministério das Minas e Energia, que previa a doação, em 2002, de R$8 mensais, beneficiando 9 milhões de famílias para subsidiar o custo do botijão.
- O Programa de Erradicação do Trabalho Infantil (PETI), da Secretaria de Assistência Social, para retirar 1 milhão de crianças do trabalho, dando a elas bolsas para estudar.

Quando se compara a situação social do Brasil no início da década de 2000 com a de outros países da América Latina afetados por processos de ajuste fiscal, nota-se que, como resultado dessas iniciativas, o Brasil dispõe de mais instrumentos de proteção às classes mais desfavorecidas da população. Além disso, a distribuição dos recursos é feita de forma

democrática, já que a verba de um modo geral é repassada diretamente para as pessoas, sem passar pela intermediação de lideranças políticas, como em outros países da região. O fato de esses programas não terem sido na época mais populares revela, principalmente, três questões: (1) o peso da redução da renda real do trabalho no período, como um dos principais determinantes do que se poderia denominar "humor" da população; (2) a falta de competência política do governo federal para assumir a paternidade desses programas e se comunicar melhor com a população; e (3) o predomínio da percepção de insegurança nas grandes metrópoles, ligada ao aumento da criminalidade no meio urbano, já que muitos desses programas específicos estavam voltados para outras regiões que não as periferias dos grandes centros, onde se localizam as principais fontes da violência.

As Privatizações

As privatizações, na gestão FHC, caracterizaram-se pela venda de empresas prestadoras de serviços públicos, com ênfase nas áreas de telecomunicações e energia. Essas operações, por sua vez, foram marcadas por uma nova mudança de porte das empresas (em relação às privatizações de 1991-1994), o que se demonstra pelo vulto do total arrecadado.[15]

As razões por detrás do processo de privatização estão explicitadas no artigo 1 da Lei nº 8.031 de abril de 1990, conforme o qual o Programa Nacional de Desestatização (PND), lançado em 1990, tinha os seguintes objetivos fundamentais: "reordenar a posição estratégica do Estado na economia, transferindo à iniciativa privada atividades indevidamente exploradas pelo setor público; contribuir para a redução da dívida pública...; permitir a retomada de investimentos nas empresas e atividades que vierem a ser transferidas à iniciativa privada; contribuir para a modernização do parque industrial do país...; permitir que a administração pública concentre seus esforços nas atividades em que a presença do Estado seja fundamental para a consecução das prioridades nacionais; e contribuir para o fortalecimento do mercado de capitais".[16]

A essas razões originais, porém, com o passar do tempo, acabaram se superpondo outras, ligadas à necessidade de atrair capitais estrangeiros, com políticas vistas como "corretas" por estes. Em particular, durante o primeiro governo FHC, marcado por um déficit primário das contas públicas e por déficits em conta corrente expressivos, a privatização era funcional à política econômica, pois ela, como já foi dito, simultaneamente: permitia que os elevados déficits públicos do período não pressionassem mais ainda a dívida pública; e garantia financiamento firme para parte do desequilíbrio da conta corrente.[17] Por isso ela funcionava como "ponte", enquanto os desequilíbrios fiscal e externo — que o governo alegava serem temporários — se mantinham. Quando, a partir de 1999, a desvalorização cambial e o ajuste fiscal corrigiram o rumo da economia, a privatização deixou de ser urgente, dando origem a uma nova atitude oficial, claramente mais relaxada a esse respeito. Seja como for, a receita acumulada da venda de empresas estatais atingiu cerca de US$100 bilhões, com picos anuais de US$28 bilhões em 1997 e de US$38 bilhões em 1998, conforme dados do BNDES.

A despeito das vultosas somas obtidas com as privatizações, a avaliação de todo o processo, à luz dos resultados, não deixa de ser ambivalente. Por um lado, houve um conjunto de conseqüências positivas. Primeiro, a dívida pública foi favoravelmente afetada, no sentido de que sem a privatização ela seria maior ainda. Segundo, na maioria dos casos, as empresas ficaram em melhor situação e se tornaram mais eficientes depois de vendidas do que antes.[18] Terceiro, no caso das telecomunicações, em particular, houve claros benefícios sociais, medidos, por exemplo, pela queda do preço das linhas de telefonia fixa, pela redução do tempo de espera para obtenção de linhas, e, principalmente, pela proporção de telefones fixos por habitante, que, conforme dados da Anatel, em 1998 — ano da privatização — era de apenas 14 por 100 habitantes e, quatro anos depois, tinha passado para mais do dobro, fenômeno concentrado nas classes C e D. E, quarto, no caso dos estados, a venda das empresas em situação financeira mais crítica melhorou substancialmente o resultado fiscal das empresas estatais estaduais, que sofreu uma evolução positiva praticamente contínua, passando de um déficit primário de 0,5% do PIB em 1995 e, ainda, de 0,1% do PIB em 1998, para um superávit nesse conceito de 0,3% do PIB em 2002, sendo parte importante do ajustamento do setor público (ver Tabela 7.1).

Do lado negativo, os resultados do processo de privatização ficaram aquém do que fora alardeado pela propaganda oficial nos anos de maior empenho privatizante dos governos. Dois elementos concorreram para isso. Primeiro, a idéia — muito citada pelas autoridades na época — de que com a desestatização o governo teria mais recursos para gastar nas áreas sociais era equivocada. A privatização foi feita fundamentalmente para permitir que as empresas privatizadas pudessem voltar a investir, livres dos problemas fiscais inerentes ao setor público, mas isso não significava que por essa razão o governo central teria mais recursos para aplicar em outras áreas. E, segundo, houve sérios problemas regulatórios no setor elétrico. Neste, embora, a rigor, a privatização tenha se limitado à distribuição de energia elétrica (pois 70% da capacidade de geração continuou em mãos do Estado), a ausência de uma regulação clara que estimulasse o setor privado, combinada com a falta de maiores investimentos das estatais, gerou uma situação em que nem o setor privado nem a Eletrobrás investiram conforme as necessidades do país. O resultado foi uma paralisia dos investimentos, que acabou gerando a crise energética

de 2001. Mesmo que a geração praticamente não tenha sido privatizada, como a "cara" do setor elétrico aos olhos do público era dada pelas empresas de distribuição, a crise foi vista pela população como um símbolo das supostas falhas da privatização.

Em resumo, a realidade forneceu argumentos para os dois lados do debate sobre o tema das privatizações. No final das contas, politicamente, a desestatização não foi nem um caso de sucesso, como na Inglaterra de Margaret Thatcher, nem um fracasso como, por exemplo, era em geral a avaliação da privatização no final dos anos 90 na Argentina.

Uma Década de Transformações: A Mudança em Três Estágios

Fala-se por vezes das "décadas perdidas" de 1980 e 1990, mas a expressão não chega a fazer jus aos fatos. Primeiro, porque enquanto na década de 1980 a renda *per capita* no Brasil caiu -0,6% a.a., entre 1990 e 2000 ela aumentou 1,2% a.a. Além disso, enquanto nos anos 80 o governo não teve êxito em mudar o rumo da economia — numa época marcada por diversas tentativas frustradas de combater a alta inflação — a década de 1990 tem tudo para passar a ser conhecida pelos historiadores como uma "década de transformações". Nesse sentido, entendendo que 1990 foi um ano de transição em que foram feitos anúncios de mudanças, mas ainda sem grandes efeitos práticos, podemos, à luz do que vimos até agora e considerando também os primeiros anos da década de 2000, dividir essas transformações em três etapas, a saber:

- 1991-1994. Nela, o binômio privatização/abertura introduziu um choque de competição na economia, que representou uma mudança radical do modelo de economia protegida até então vigente e obrigou o setor privado a se modernizar para sobreviver face ao novo ambiente enfrentado pelos negócios. Entretanto, a inflação, que, medida pelo IGP, chegou a ser de mais de 5000% nos 12 meses anteriores ao Plano Real, permanecia como um obstáculo poderoso para as decisões de investimento de longo prazo.
- 1995-1998. No primeiro governo FHC, a estabilização associada ao Plano Real marcou uma revolução comportamental no setor privado, pois com a possibilidade de comparar preços (algo impossível quando a inflação é de 2 ou 3% por dia útil) a soberania do consumidor passou a obrigar a uma disputa entre as firmas, que potencializou os benefícios da competição introduzida pela concorrência dos importados. Porém, a existência de dois grandes desequilíbrios — externo e fiscal — gerava a impressão de que uma crise estava à espera do país — o que de fato aconteceu — funcionando como um entrave às decisões de investimento.

- 1999-2002. Correspondeu a uma tríplice mudança de regime — cambial, monetário e fiscal. Até 1998, sempre que o Brasil viveu alguma grande crise, esteve presente pelo menos um dos três seguintes elementos: alta inflação, crise externa e/ou descontrole fiscal. Foi assim no final do governo JK; na sucessão de crises de Jânio/Jango de 1961-1963; em 1973, com o choque do petróleo; nas diversas crises — externa, fiscal e inflacionária — dos anos 80; na hiperinflação reprimida vigente em 1994; e no ambiente de colapso que se vivia no final de 1998, com os desequilíbrios externo e fiscal. Com as medidas de 1999, o país passou a ter condições de enfrentar cada um desses problemas: se a inflação preocupa, o BC atua através do instrumento da taxa de juros; se há uma crise de BP, o câmbio se ajusta e melhora a conta corrente; e se a dívida pública cresce, há que se "calibrar" o superávit primário. Com isso, têm-se os elementos para atacar os principais desequilíbrios macroeconômicos de forma integrada. Até então, os governos tinham muitas vezes gerado diversos desequilíbrios, enquanto o balanceamento entre os novos instrumentos a partir de 1999 permite dar conta do conjunto dos desafios e aspirar a ter inflação baixa, equilíbrio externo e controle fiscal. E, de fato, o ajuste foi expressivo: entre 1998 e 2002, o país teve uma melhora da sua balança comercial de US$20 bilhões, no contexto de uma desvalorização nominal acumulada de 192% (ou 30,7% a.a.) e uma inflação em quatro anos de menos de 40% (ou 8,8% a.a.), ou seja, um *pass-through* — coeficiente de repasse do câmbio aos preços — de menos de 0,3.

Em conseqüência desse conjunto de mudanças, o país ficou com uma economia muito mais moderna e competitiva do que em 1990, com estabilidade — ainda que temporariamente ameaçada em 2002, como veremos — e um conjunto de políticas macroeconômicas adequadas.

Por Que o Ajuste não Foi Percebido

Se em 1999 foram tomadas as medidas adequadas para enfrentar o duplo desequilíbrio então existente, mediante o ajuste fiscal para conter o aumento da dívida pública e a flutuação cambial para reduzir o déficit em conta corrente, a pergunta que cabe fazer é: "O que não deu certo?" Por que, em 2002, o Brasil não era percebido como um caso de sucesso, nem pelos mercados, que castigaram o país com níveis de risco-país elevadíssimos, nem pela população, que se manifestou majoritariamente contra o governo nas eleições? No caso dos mercados, a Tabela 7.5 fornece algumas pistas.

Note-se que entre 1994 e 2002 não houve um único ano no qual a relação dívida pública/PIB não tenha aumentado em relação ao ano anterior. Há, porém,

Tabela 7.5

Dívida Líquida do Setor Público — 1994-2002 (% PIB)

Discriminação	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002
Dívida interna	21,5	25,1	29,4	30,0	35,5	38,4	39,2	42,2	41,2
Governo central	6,7	9,8	14,4	16,7	20,8	21,9	23,2	24,5	22,9
Base monetária	3,6	3,1	2,4	3,6	4,2	4,6	4,2	4,2	4,6
Dívida mobiliária	11,7	15,6	21,4	28,1	34,5	38,6	41,8	48,1	37,8
Tít. cambiais	1,0	0,8	2,0	4,4	7,3	9,3	10,0	14,6	14,6
Outros	10,7	14,8	19,4	23,7	27,2	29,3	31,8	33,5	23,2
Renegociação est./mun.	0,0	0,0	0,0	-5,4	-9,3	-12,4	-13,4	-13,9	-13,7
Outros créditos	-8,6	-8,9	-9,4	-9,6	-8,6	-8,9	-9,4	-13,9	-5,8
Estados e Municípios	9,6	10,4	11,1	12,4	13,5	15,3	15,1	17,3	17,1
Dívida renegociada	0,0	0,0	0,0	5,4	9,3	12,4	13,4	13,9	13,7
Outras	9,6	10,4	11,1	7,0	4,2	2,9	1,7	3,4	3,4
Empresas estatais	5,2	4,9	3,9	0,9	1,2	1,2	0,9	0,4	1,2
Dívida externa	8,5	5,5	3,9	4,3	6,2	10,3	9,6	10,4	14,3
Dívida total	30,0	30,6	33,3	34,3	41,7	48,7	48,8	52,6	55,5
Dívida fiscal	30,0	30,6	31,4	34,2	40,6	40,7	40,9	40,8	36,1
Ajuste patrimonial	n.d.	n.d.	1,9	0,1	1,1	8,0	7,9	11,8	19,4
Privatização	n.d.	n.d.	-0,1	-2,0	-3,3	-3,8	-5,2	-4,8	-4,0
Outros ajustes	n.d.	n.d.	2,0	2,1	4,4	11,8	13,1	16,6	23,4
Dív. interna	n.d.	n.d.	0,0	0,0	0,4	4,2	4,6	6,0	9,6
Dív. externa	n.d.	n.d.	0,1	0,2	0,5	3,2	3,8	4,4	8,0
Outros	n.d.	n.d.	1,9	1,9	3,5	4,4	4,7	6,2	5,8

Fonte: Banco Central.
n.d. = dado não disponível.

uma diferença fundamental entre os dois governos FHC. No primeiro, a dívida aumentou por razões fiscais, pelas NFSP elevadas. Enquanto isso, no segundo governo, devido ao forte ajuste primário, a dívida de origem fiscal caiu e o aumento do total se explica pela variação dos ajustes patrimoniais de 18% do PIB entre 1998 e 2002, por causa dos efeitos cambiais e do reconhecimento de dívidas anti-

gas — ou "esqueletos". O fato, porém, é que os investidores, acostumados a olhar a evolução dos grandes agregados, continuavam vendo uma dívida pública em constante aumento.

Já a percepção de que a situação externa do Brasil estava de fato mudando de forma estrutural só se deu no final de 2002. Até meados daquele ano, o superávit comercial em 12 meses estava em torno de US$5 bilhões e a previsão de déficit em conta corrente para 2003 era de US$20 bilhões. Só no final de 2002 se constatou que o superávit comercial tinha atingido mais de US$13 bilhões, e as previsões de mercado para o déficit em conta corrente de 2003 tinham caído para US$5 bilhões.

O fato, porém, é que ainda no segundo semestre de 2002 quem olhasse de fora para o país chegaria à conclusão de que no Brasil a dívida pública continuava aumentando e o déficit em conta corrente era ainda, quase quatro anos depois da flutuação cambial, da ordem de US$20 bilhões. Havia nisso uma certa miopia, pois mantido o ajuste fiscal, o fim do processo de desvalorização levaria a uma inflexão da trajetória de aumento do endividamento público, enquanto o câmbio, cedo ou tarde, acabaria por causar uma mudança na situação externa. De qualquer forma, entre a maioria dos analistas — principalmente estrangeiros, com menor conhecimento do país — imperava grande ceticismo sobre o Brasil.

Ao mesmo tempo, por maiores que fossem os méritos da política econômica inaugurada em 1999, há duas ressalvas fundamentais para entender as suas limitações. Em primeiro lugar, o contexto externo foi muito ruim: no período de 1999-2002, o país enfrentou a maior crise econômica da Argentina em quase 100 anos; a contração da maioria dos mercados consumidores da América Latina; os efeitos dos atentados terroristas contra as Torres Gêmeas de Nova York; a desvalorização do euro; uma séria contração de crédito nos mercados internacionais; e uma queda acumulada de 17% do preço médio das exportações brasileiras entre 1998 e 2002. Tudo isso levou a uma necessidade maior de desvalorização cambial, com efeitos negativos sobre a dinâmica dos preços e dos juros, que foram pressionados pela necessidade de evitar uma maior inflação, causada pela taxa de câmbio.

Em segundo lugar, é preciso levar em conta as condições iniciais de implementação das políticas, condições essas caracterizadas por um desequilíbrio externo de grande magnitude. Isto é, o ajustamento externo era necessário, não podia prescindir de uma desvalorização e, enquanto esta se processasse, a queda dos salários reais era inevitável. Nos quatro anos entre 1999 e 2002, a cada final do ano a taxa de câmbio real foi mais desvalorizada que no ano anterior. Enquanto durasse o ajuste, portanto, as mudanças da balança comercial seriam positivas, mas as conseqüências internas seriam danosas. Não é de estranhar que por cinco anos consecutivos — pois esse movimento já tinha se iniciado em 1998 — o rendimento

médio real anual apurado pelo IBGE tenha tido um declínio constante. Já em 2001 a renda média real medida por esse indicador era inferior à de 1995, e isso se acentuou em 2002.

O fenômeno nada mais foi do que a contrapartida da necessidade de expandir o saldo de transações reais, como pode ser visto na Tabela 7.3. Entre 1998 e 2002, devido à taxa de câmbio, as exportações reais, nas Contas Nacionais, tiveram um crescimento real médio de 10% a.a., e as importações, um declínio médio anual de 4%. Para abrir espaço para essa ampliação do saldo de transações com o exterior, o consumo *per capita* teve de diminuir nesse período. Isso explica a impopularidade da política econômica.

O desempenho relativo da economia brasileira no período não chegou a ser ruim. Cabe citar que, conforme a Cepal, enquanto entre 1995 e 1998 o conjunto dos demais países da América do Sul — excetuando o Brasil — teve um crescimento acumulado de 17%, nos quatro anos seguintes (1999-2002) ele sofreu uma *redução* total de 3%. Já o Brasil, no segundo governo FHC, cresceu um total de 9%, o que, embora fosse inferior aos 11% do primeiro mandato, representou um resultado bastante superior ao da região. Entretanto, após oito anos de estabilização, em 2002, o Brasil nunca tinha conseguido ter dois anos consecutivos com um crescimento anual de mais de 3%, e a média de expansão do PIB nos dois governos Cardoso tinha sido de apenas 2,3% a.a. Foi esse desempenho negativo que foi condenado pelo eleitorado em 2002.

O MERCADO DE TRABALHO: 1995/2002

Uma das razões pelas quais o candidato do governo FHC à Presidência da República (José Serra) acabou sendo derrotado nas eleições de 2002 foi, certamente, a avaliação de que a política econômica tinha deixado a desejar em termos dos seus efeitos sobre a renda e o emprego. No caso do emprego, a rigor, os problemas principais localizaram-se no período de governo 1995-1998, uma vez que durante o segundo governo a geração de emprego foi de 2,0% a.a., em média. A taxa de desemprego era calculada pelo IBGE com base em uma metodologia que mudou no final do segundo governo FHC, o que nos impede de fazer comparações entre a nova taxa e a antiga. Porém, adotando uma hipótese realista para a taxa de dezembro de 2002 — quando a estatística de desemprego sofreu descontinuidade — estima-se que a taxa média anual de desemprego aberto no Brasil em 2002 tenha sido de 7,2% (com a metodologia antiga). Ela se compara com 5,1% em 1994 e com os 7,6% de 1998. Em outras palavras, a piora do desemprego nos oito anos de FHC se deu no seu *primeiro* governo, já que entre 1998 e 2002 o desemprego diminuiu.

Indicadores do Mercado de Trabalho no Brasil — 1995-2002
(taxas de crescimento médias por período — % a.a.)

Variável	1995-1998	1999-2002
PIA	2,3	2,2
PEA	1,9	1,9
População ocupada	1,2	2,0
Com carteira assinada	-0,7	1,5

Fonte: IBGE. Para 2002, utilizaram-se dados parciais, sem incluir o final do ano, dado que a Pesquisa Mensal de Emprego sofreu descontinuidade.
Nota: PIA = População em Idade Ativa. PEA = População Economicamente Ativa.

Conclusões

De certa forma, pode-se falar de dois governos FHC completamente diferentes entre si: o primeiro, caracterizado por uma política cambial rígida, crescente dependência do financiamento externo e um desequilíbrio fiscal agudo; e o segundo, marcado pelo câmbio flutuante, redução do déficit em conta corrente e forte ajuste fiscal. Como denominador comum a ambos governos, a justa preocupação com o combate à inflação e, do lado negativo, a contínua expansão do gasto público: a despesa primária do governo central passou de 17% do PIB em 1994, para 20% do PIB em 1998 e 22% do PIB em 2002. Isto é, a consolidação da estabilização e o fim de um processo histórico de 30 anos de indexação (1964-1994) são a parte boa do balanço de um período que, por outro lado, esteve associado a baixo crescimento, aumento de quase 1% do PIB por ano da carga tributária e uma pesada herança de elevado endividamento externo e fiscal.

No final da sua gestão, como saldo positivo — intangível, porém muito importante —, FHC deixou, fundamentalmente: (1) um "tripé" de políticas — metas de inflação, câmbio flutuante e austeridade fiscal — que, se mantidas ao longo de anos, poderiam criar as condições para o desenvolvimento econômico futuro com inflação baixa e equilíbrios externo e fiscal; e (2) um elenco bastante robusto de mudanças estruturais importantes, com destaque para a Lei de Responsabilidade Fiscal; a reforma parcial da Previdência Social; o ajuste fiscal nos estados; o fim dos monopólios estatais nos setores de petróleo e telecomunicações; e a reinserção do Brasil no mundo, através da obtenção de fluxos de IDE de, na média, quase US$20 bilhões/ano nos oito anos, com perspectivas concretas de continuar a serem expressivos nos anos seguintes, ainda que em doses menores, pelo esgotamento do processo de privatização. Em contrapartida, em relação às expectativas que se tinham no início da estabilização, FHC ficou devendo a reforma tributária, o desen-

volvimento de um mercado de crédito (ainda atrofiado pelos juros altos quase 10 anos depois do Plano Real) e a superação duradoura da vulnerabilidade externa do país, problema antigo que, inclusive, se agravou no seu primeiro mandato.

Por último, cabe uma nota importante para alguns avanços institucionais registrados em diversos campos nesse período. Em particular, a partir de 1999 adotou-se, na prática, embora não formalmente, um regime de funcionamento autônomo do Banco Central; a instituição presidencial foi revalorizada; os ritos da democracia foram rigorosamente seguidos; e, o que não foi pouco, oito anos de um governo civil se encerraram na data prevista e com a passagem normal do cargo para o sucessor. Considerando que em outros países da América Latina, nesse período, houve tentativas de golpe militar, Presidentes depostos por *impeachment*, mandatos que acabaram antes do tempo devido a crises econômicas, Presidentes que tiveram de fugir para não serem presos e outros presidentes que acabaram na cadeia, trata-se de um feito importante. Especialmente, quando se leva em conta que no Brasil, depois de 1945, Getúlio Vargas, Jânio Quadros, João Goulart e Fernando Collor não terminaram seus mandatos e José Sarney entregou o Poder com uma inflação mensal de mais de 80%. Entendendo a estabilidade institucional como um processo de longo amadurecimento, o Brasil tornou-se mais parecido com uma nação adulta nos anos 90.

Recomendações de leitura

Franco[19] expõe algumas das idéias centrais da concepção dominante na equipe econômica nos primeiros anos do Plano Real. Giambiagi[20] faz uma análise da política fiscal implementada nos dois governos FHC, de 1995 a 2002.

Leituras adicionais

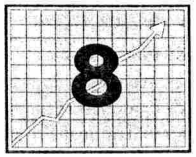
Batista Jr.[21] inclui as principais críticas feitas à condução da política econômica nos anos FHC. O tema das reformas do período permeia mais de um capítulo de Giambiagi e Além[22].

Notas

1. Para entender a concepção do governo e como ele encarava os principais desafios na época, ver Franco (1998). O mesmo autor, depois, fez um balanço mais abrangente do período (Franco, 1999).
2. Esse era, na época, o índice de preços ao consumidor mais considerado nas análises, tanto oficiais como de consultores privados. Posteriormente, em 1999, com a adoção do sistema de metas de inflação, o índice mais relevante passou a ser o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Ampliado), que tem uma composição da cesta de consumo mais abrangente.
3. Isso era uma forma de câmbio controlado, com uma taxa que, com o passar do tempo, era suavemente deslizante.
4. A desvalorização nominal em 1997 e 1998 foi da ordem de 7 a 8% a.a., enquanto a inflação em 1998 caiu para apenas 2%.

5. Para uma crítica contundente à política econômica do período, ver Batista Jr. (2000). Uma avaliação também crítica, embora mais moderada, encontra-se em Amann e Baer (2000).
6. Ver Lopes (2003).
7. Ver Giambiagi e Além (1999) e Velloso (1998).
8. A taxação dos inativos tinha ainda um forte conteúdo simbólico, pela idéia de que o Brasil estaria enfrentando um velho "tabu". A medida foi depois reapresentada e aprovada mas, meses mais tarde, foi julgada inconstitucional pelo Supremo Tribunal Federal. Já então, porém, a decisão não teve a mesma repercussão negativa, pois a economia brasileira estava se recuperando e foram tomadas medidas fiscais compensatórias. A proposta viria a ser resgatada em 2003, na reforma previdenciária do governo Lula.
9. Para uma avaliação da política fiscal nos dois governos FHC, ver Giambiagi (2002).
10. Na Argentina, na época, vigorava o Plano de Conversibilidade e o mercado receava que a paridade US$/peso (fixada por lei em 1:1) não pudesse ser mantida. Como muitos investidores estrangeiros não faziam distinção entre os países ditos "emergentes", o Brasil acabou sendo indiretamente afetado pelo aumento do risco da região. Em 11 de setembro de 2001, um grupo terrorista da organização Al-Qaeda explodiu dois aviões contra as Torres Gêmeas de Nova York e um terceiro contra o Pentágono, em Washington, além de ter seqüestrado um quarto aparelho que acabou caindo em uma área rural, matando todos os passageiros. Foi o maior atentado terrorista da História, visto como uma agressão direta aos Estados Unidos e os seus efeitos iniciais se fizeram sentir pesadamente sobre os mercados financeiros internacionais.
11. Sobre o tema do risco-país, ver Garcia e Didier (2002).
12. Sobre algumas dessas questões, ver Souza (1999).
13. Ver Ornelas e Vieira (1999).
14. Ver Afonso (2002).
15. Para a explicação e a descrição das origens da privatização, ver Pinheiro e Giambiagi (1994 e 1997). Para uma avaliação dos primeiros resultados, ver Pinheiro (1996).
16. Em 1980, as empresas estatais investiam 4,5% do PIB. Dez anos depois, essa variável tinha diminuído para apenas 1,9% do PIB. Ver Pinheiro e Giambiagi (1997).
17. Ver Bacha (1997).
18. Ver, para os casos iniciais, Pinheiro (1996).
19. Ver Franco (1998).
20. Ver Giambiagi (2002).
21. Ver Batista Jr. (2000).
22. Ver Giambiagi e Além (1999).

Capítulo



Rompendo com a Ruptura: O Governo Lula

(2003-2004)

Fabio Giambiagi

"Sou mais madura, mais experiente, mais consciente das limitações de ser Governo. Sou mais tolerante na convivência com outras forças políticas e entendo que um governo tem de ser mais amplo. Mudei muito."

Luiza Erundina, ex-prefeita de São Paulo, em 2000, respondendo à pergunta sobre o que mudara desde que tinha sido eleita prefeita pelo PT em 1988

"Não me cobrem coerência. Não tenho compromisso com o erro."

Juscelino Kubitschek, quando era acusado de mudar de opinião

Introdução

Este capítulo trata da política econômica adotada pelo governo do presidente Luiz Inácio "Lula" da Silva a partir de 2003. A sua posse teve dois significados importantes. Em primeiro lugar, em termos político-ideológicos, representou a ascensão da esquerda ao poder, através do Partido dos Trabalhadores (PT). Pelas posições deste desde a primeira vez que Lula foi candidato a presidente, em 1989, o novo governo encarnava uma mensagem de transformação talvez apenas comparável, na América do Sul, à posse de Salvador Allende no Chile, nos anos 70.

Em segundo lugar, a perspectiva de um governo Lula servia como um teste importante para a economia brasileira. De fato, durante anos, inicialmente com as reformas dos governos Collor/Itamar Franco e, mais especialmente, após o Plano Real, as autoridades tinham assumido o discurso das mudanças estruturais. Isso

implicava afirmar que a defesa da estabilidade e, a partir do final dos anos 90, a austeridade fiscal, seriam transformações permanentes, que cristalizariam ambições nacionais, e não do partido A ou B. Esse discurso, porém, tinha dificuldades em convencer muitos analistas, tanto no mercado doméstico como no internacional, como se conclui à luz dos prêmios de risco e das taxas de juros ainda bastante elevadas observadas na prática ao longo de todo o período de 1999-2002. Em outras palavras, o mercado pareceu durante muito tempo entender que o compromisso com a estabilidade e a austeridade era do presidente Fernando Henrique Cardoso (FHC), junto com seu ministro da Fazenda (Pedro Malan) e o Banco Central (BC). Havia dúvidas, porém, sobre até que ponto esses compromissos seriam mantidos pelo governo seguinte.

A desconfiança aumentou ao longo de 2002, no calor da campanha eleitoral. Em que pesem análises que procuravam fugir ao pessimismo, muitos observadores internacionais temiam a decretação de uma moratória em 2003, no contexto da adoção — que alguns julgavam certa — de políticas populistas por parte de um novo governo, encabeçado pelo PT.[1]

Ao tratar da condução da política econômica no período de 2003-2004, este capítulo aborda esses receios, chamando atenção para as dúvidas que existiam acerca da permanência do ajuste brasileiro e a forma como o novo governo lidou com elas. Ele está dividido em sete seções. Após esta introdução, analisa-se a mudança de posição do PT e, logo depois, comentam-se as primeiras medidas de política econômica do novo governo. A quarta seção mostra a superação da crise de 2002 e é seguida por uma discussão acerca das propostas apresentadas pelo novo governo ao Congresso, dando continuidade às reformas de 1995-2002. A sexta seção trata do desempenho da política econômica nos anos 2003-2004. Ao final, sintetizam-se as principais conclusões.

A Mudança do PT e o Caminho para o Centro

Ao longo dos anos — e à medida que crescia — o PT, bem como seu candidato a presidente da República, Lula, lançado pelo partido desde as eleições de 1989, passaram por um processo de moderação. A frase de Luiza Erundina na epígrafe deste capítulo — embora ela não faça mais parte do PT — é a expressão desse processo. Como é comum em partidos de esquerda que, tendo a perspectiva do poder, se aproximam do centro político, o PT foi abandonando algumas bandeiras que empunhou historicamente, como, por exemplo, a defesa da moratória da dívida externa.

Ainda que importante, esse processo de conversão do PT, até 2002, era ainda incipiente. É possível fazer uma longa listagem de declarações e/ou atos, indo

desde economistas simpatizantes, até o seu próprio líder (Lula), passando por deputados e representantes diversos do partido, cujo teor trazia preocupação aos mercados no início da década. Vejamos alguns casos.

A economista Maria da Conceição Tavares, ex-deputada federal do PT e na época conselheira de Lula, escreveu em julho de 2000 artigo defendendo a idéia de que "está mais do que na hora de submeter à população um plebiscito nacional sobre a dívida externa que esclareça os prejuízos decorrentes de manter essa situação de submissão às regras do FMI que mantêm o país prisioneiro do capital financeiro internacional" (*Folha de São Paulo*, 02/07/2000).

Naquela época, as principais lideranças do PT tinham dado seu apoio, justamente, a um plebiscito — informal e voluntário — feito junto à população pela Conferência Nacional dos Bispos do Brasil (CNBB) e que continha três perguntas. A primeira delas era se o acordo firmado com o FMI em 1999 deveria ser mantido. A segunda, se a população era favorável a uma auditoria da dívida externa. E a terceira, textualmente, se "o orçamento público nos três níveis de governo deve continuar pagando a dívida interna aos especuladores". Em artigo publicado no *Jornal do Brasil*, o então deputado federal, também do PT, Aloísio Mercadante, visto como provável ministro da Fazenda de um eventual governo Lula, afirmou claramente que "apoiamos a iniciativa da CNBB de realizar um plebiscito sobre o endividamento do país" (*Jornal do Brasil*, 04/09/2000).

Apesar da moderação pela qual passou o partido, alguns dos seus porta-vozes mais importantes continuaram tendo até 2002 — ano das eleições — uma postura crítica em relação ao "coração" da política de ajustamento implementada a partir de 1999 pelo governo FHC. Guido Mantega, por exemplo, que representava o candidato Lula em diversos eventos e, na época, tinha uma coluna regular no jornal *Valor Econômico*, manifestou-se muito claramente nos seguintes termos em 2001, acerca das metas fiscais para 2002-2004 anunciadas na Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO): "A meta de superávits primários de 3% (do PIB) de 2001 a 2004, contida na última LDO, é exagerada e suicida para uma economia que precisa de investimentos" (*Valor Econômico*, 10/05/2001).

O sentido dessas afirmações tinha ficado claro em artigo do mesmo Lula já antes, em 2000, quando escreveu que "precisamos, em primeiro lugar, readquirir o controle sobre nossa política fiscal e monetária, hoje comandada pelo FMI, a serviço da geração de superávits primários para pagar os credores" (*Valor Econômico*, 02/05/2000). Ressalte-se que, mesmo pouco tempo antes das eleições, esse tom era mantido. Em agosto de 2002, dois meses antes da disputa presidencial, o mesmo Mantega afirmava que o superávit primário de 3,75% do PIB definido para 2003 "(...) é um obstáculo para o país aumentar seus gastos sociais. Por isso vamos reabrir a discussão do superávit primário com o FMI. Se nós baixarmos nossos

gastos com juros, o superávit pode ser menor" (*O Globo*, 24/08/2002). O próprio candidato Lula assim se expressou no debate promovido pela TV Record entre todos os candidatos antes das eleições, no dia 2 de setembro de 2002, afirmando que o país "não pode continuar sendo vítima da insanidade de uma política econômica que só pensa no pagamento de juros e não pensa no pagamento de salários".[2] A pergunta natural feita pelos detentores de ativos importantes no sistema financeiro era, portanto, o que isso implicaria no futuro. Isto é, se pagar os juros não era mais prioritário, como eles seriam pagos?

É importante fazer a ressalva de que argumentos como os aqui transcritos não implicavam necessariamente uma defesa da proposta de não pagar a dívida, seja a externa ou a pública, propostas que, de fato, o PT não defendia na época. Entretanto, a simples menção à possibilidade de um debate acerca da conveniência ou não desse pagamento, patrocinado por quem tinha chances concretas de ser governo, alimentava os temores do mercado financeiro, nacional e internacional. Ou seja, se parlamentares influentes do Partido manifestavam-se sobre a conveniência de realizar um plebiscito sobre a dívida externa e assessores de Lula opunham-se radicalmente aos níveis de superávit primário então existentes, havia dúvidas compreensíveis entre os detentores de títulos do governo brasileiro acerca de que atitude seria adotada pelo PT, caso fosse governo, quanto ao pagamento da dívida externa e da sustentação de superávits primários que permitissem honrar a despesa com juros da dívida interna.

Um momento importante do debate programático se deu em 2001, com a divulgação do primeiro documento oficial do Partido com vistas às eleições de 2002.[3] Intitulado "Um outro Brasil é possível" e divulgado como plano econômico, nele constavam entre outras, textualmente, as propostas de:

- Renegociação da dívida externa (p. 5).
- Limitação, na forma de um percentual-teto das receitas, da disponibilidade de recursos destinados ao pagamento de juros da dívida pública (p. 19).

O programa econômico, posteriormente, em parte, revisto — mas sem mudanças de fundo — e rebatizado, sintomaticamente, de "A ruptura necessária", foi aprovado meses depois pela máxima instância deliberativa do partido, em um encontro nacional ocorrido no final de 2001 na cidade de Olinda.

No meio financeiro, as expressões "renegociação da dívida externa", "limitação ao pagamento de juros" e a palavra "ruptura" só não tiveram efeito imediato porque as eleições estavam ainda distantes. Entre os analistas de mercado que se detiveram na análise do documento, porém, a leitura deste gerou preocupação.

O programa foi complementado com o documento divulgado pelo instituto associado ao partido e que elaborou o projeto conhecido como "Fome Zero".[4] Esse documento — que não tecia maiores considerações acerca das fontes de financiamento para o Programa — propunha, entre outras coisas:

- Adotar um piso de US$100 para o salário mínimo (SM) e o piso previdenciário (p. 85), o que, na época, correspondia a um acréscimo no gasto público de 2% do PIB.
- Conceder benefícios previdenciários de 1 SM aos trabalhadores não contribuintes do INSS do meio urbano, estimando-se explicitamente que "o efeito decorrente da inclusão dessa nova massa de indivíduos na Previdência poderá provocar um aumento da ordem de 2% do PIB na despesa de benefícios" (página 86), cabendo destacar que essa despesa se somaria àquela citada antes.
- (Na tabela que definia os usos e fontes) financiar o "Fome Zero" através de um sistema de cupons de alimentação com custo estimado no próprio documento em aproximadamente 1,7% do PIB, com "recursos do Tesouro e da assistência social" (p. 101), o que significava, na prática, em se tratando de um novo programa, um aumento de gastos nesse montante, sem fonte de recursos assegurada.

Em outras palavras, o documento, cuja página de apresentação era assinada pelo próprio Lula, propunha aumentar o gasto público, assistencial e previdenciário em quase 6% do PIB em relação à situação da época.

Essas questões são importantes porque, sem entendê-las, não se pode compreender o comportamento do mercado financeiro em 2002 e o alívio resultante do abandono desse tipo de postura em 2003.

O discurso do PT começou a mudar de tom no meio da disputa eleitoral de 2002 a partir da escolha, como coordenador do programa de governo, de um quadro com experiência administrativa e então já filiado às correntes moderadas do partido: Antônio Palocci, na época prefeito de Ribeirão Preto e que tinha sido anteriormente deputado federal.

Palocci, que até então não era um dos membros mais destacados do PT, começou a agir com desenvoltura e, na qualidade de coordenador do programa, foi conversando com diferentes grupos de economistas, de um lado, e com representantes do *establishment*, do outro. A visão que ele transmitia aos seus interlocutores era de que o partido tinha mudado. Em outras palavras, de certa forma, a mensagem que se tentava passar era que o PT tinha rompido com a idéia de ruptura.

A QUESTÃO DA GOVERNABILIDADE

Após a aprovação da nova Constituição, em 1988, e do esfacelamento da então coalizão governante, baseada no binômio PMDB-PFL (respectivamente, Partido do Movimento Democrático Brasileiro e Partido da Frente Liberal) — que tinha conquistado uma vitória esmagadora nas eleições parlamentares de 1986 —, o processo político-partidário brasileiro viria a se caracterizar por três elementos básicos, a saber: (1) a exigência, para a aprovação de Emendas Constitucionais, de três quintos dos votos das duas casas do Congresso e, em cada uma delas, em duas votações; (2) a elevada fragmentação partidária; e (3) a intenção manifesta de sucessivos governos, desde os anos 90, de mudar certos artigos da Constituição, o que esbarrava em (1) e (2).

Isso deu origem à contingência de o partido no poder ter de construir o que os estudiosos da ciência política denominam de "presidencialismo de coalizão".* Observe-se que, pelo resultado das eleições de 1998, por exemplo, primeiro, nenhum partido tinha mais de 25% dos votos na Câmara de Deputados; segundo, o PSDB (partido do então presidente da República) tinha menos de 20% dos deputados; e terceiro, para aprovar uma Emenda Constitucional, que requer 308 votos, era necessário somar todos os votos de pelo menos quatro partidos.

Essa realidade não se modificou substancialmente nas eleições de 2002. Isto é, independentemente de qual fosse o presidente, ao longo da campanha já ficara nítido que

Distribuição das Bancadas Partidárias na Câmara de Deputados nas Eleições Legislativas de 1998 e 2002

Partidos	1998		2002	
	Deputados	Participação %	Deputados	Participação %
PFL	105	20,5	84	16,4
PSDB	99	19,3	71	13,8
PMDB	82	16,0	74	14,4
PPB	60	11,7	48	9,4
PT	58	11,3	91	17,7
PTB	31	6,0	26	5,1
PDT	26	5,1	21	4,1
PSB	19	3,7	23	4,5
PL	12	2,3	26	5,1
Outros/a	21	4,1	49	9,6
Total	513	100,0	513	100,0

Fonte: Jornais diversos da época.
/a Em 1998, 9 partidos. Em 2002, 10 partidos.

* Ver Abranches, 2003.

nenhum partido teria uma hegemonia clara, e que seria necessário construir coalizões amplas para governar. A diferença com relação às eleições anteriores é que, em 1994 e 1998, FHC construiu a coalizão junto com a sua candidatura, fazendo uma aliança eleitoral já para a campanha, com o argumento de que "sem alianças, é possível vencer, mas não governar". Enquanto isso, Lula, diante das dificuldades de avançar mais para o centro, em função da dinâmica eleitoral, fez uma aliança com um pequeno partido de centro — o Partido Liberal-PL — mas deixou para discutir alianças mais amplas depois das eleições. Foi por esse motivo que, em nome da governabilidade, o PMDB — que apoiou José Serra para a presidência em 2002 — passou a ser cortejado para formar parte do governo, em 2003.

Em 2003, quando indagados a respeito do contraste entre o que o PT tinha proposto historicamente e o que ele vinha fazendo, mais de um jornalista lembrou a frase de JK citada no começo do capítulo e com a qual ele repelia, nos anos 50, aqueles que apontavam contradições entre suas promessas e seus atos. Para a conversão da cúpula do partido em favor de se ter um governo moderado é provável que tenham convergido dois fatores:

- A dramaticidade da crise argentina de 2001-2002, que deixou claros os problemas que poderiam resultar de uma paralisia completa dos empréstimos ao Brasil.
- A própria seriedade da situação externa do país no final de 2002, indicando que, sem a recuperação do crédito externo e o acesso aos recursos do FMI, havia riscos de Lula ter de assumir em 2003 com uma situação gravíssima, dólar em alta, inflação ascendente e o país correndo risco de insolvência.

Independentemente de quais tenham sido as razões, o fato é que o PT acelerou o seu processo de mudanças durante 2002. Três documentos importantes, lançados pelo Partido ao longo do ano, confirmaram essa transformação. Em primeiro lugar, a "Carta ao Povo Brasileiro", em junho, na qual o PT se comprometeu a "preservar o superávit primário o quanto for necessário para impedir que a dívida interna aumente e destrua a confiança na capacidade do governo de honrar os seus compromissos", frase praticamente idêntica à empregada nos anos anteriores por Pedro Malan e sua equipe para justificar os sucessivos apertos da política fiscal a partir de 1999.[5] Em segundo, o programa de governo formalmente apresentado em julho, muito mais moderado que os anteriores.[6] E, em terceiro, em agosto, a "Nota sobre o Acordo com o FMI", pela qual o partido prometeu respeitar o acordo com o FMI negociado no final do governo FHC.[7]

A mudança — que teve como um marco o anúncio do nome de Palocci para o cargo de ministro da Fazenda — seria completada, já no governo, em 2003, com a divulgação de um documento oficial de caráter conceitual, intitulado "Política Econômica e Reformas Estruturais".[8] Nesse trabalho, se propunha um modelo de desenvolvimento que preservasse a estabilidade econômica, redirecionando, porém, o gasto público de modo a que este chegasse às classes sociais efetivamente mais necessitadas. O citado texto enfatizava tópicos como a necessidade de rever a Lei de Falências; a concessão de autonomia operacional ao Banco Central; a importância de modificar as regras de aposentadoria do funcionalismo; a defesa de uma maior focalização do gasto público e outras propostas que, até então, o PT tinha tradicionalmente combatido.

Emblemático da mudança de enfoque do Partido foi o reconhecimento, nesse documento do Ministério da Fazenda, do mérito de muitas das políticas sociais do governo anterior, ao afirmar que "(...) ao longo dos últimos 10 anos, o Brasil reduziu significativamente o grau de extrema pobreza em cerca de 4,5 pontos percentuais, apresentando um dos melhores desempenhos entre os países latino-americanos" (p. 37). O contraste entre essa passagem do documento e as críticas do PT nos anos anteriores, acerca do suposto descaso do governo FHC com a questão social, é evidente.

As Primeiras Medidas de Política Econômica

Poucos dias após as eleições de 2002, Martin Wolf, editor do *Financial Times*, publicou um artigo, reproduzido no Brasil pelo jornal *Valor Econômico* e tendo como título "Ao Senhor Presidente Lula da Silva", no qual dizia que o melhor caminho para o país evitar uma moratória era obter um superávit primário de 6% do PIB.[9] Qual devia ser, exatamente, o nível de superávit primário era uma questão em aberto na época, dada a dificuldade de conhecer com precisão as taxas futuras de juros e de crescimento do PIB. Entretanto, existia a percepção difusa de que o superávit de 3,75% do PIB — previsto para 2003, no acordo negociado com o FMI em 2002 — não era mais suficiente para a situação na qual a economia brasileira se encontrava. Primeiro, porque, para reconquistar a confiança da comunidade financeira, os credores reclamavam um certo grau de *overshooting* fiscal, que não deixasse dúvidas acerca da trajetória futura da relação dívida pública/PIB. Segundo, porque tudo indicava que a taxa de juros real teria de sofrer um aumento expressivo em 2003 em relação a 2002, para poder combater a inflação que estava se estabelecendo na economia no final de 2002. E, terceiro, porque a dívida pública tinha aumentado muito como percentual do PIB, requerendo um ajuste adicional da meta de superávit primário.

QUAL DEVE SER O SUPERÁVIT PRIMÁRIO?

Há uma conhecida fórmula para calcular o superávit primário (como fração do PIB), requerido para manter estável a relação dívida pública/PIB, e que é uma função da taxa de juros e do crescimento econômico. Tal fórmula é

$$p = d.\ (i-q)\ /\ (1+q) - s$$

onde p é o superávit primário expresso como proporção do PIB; d é a relação dívida pública/PIB; i é a taxa de juros real da dívida pública; q é o crescimento da economia; e s expressa a relação "Senhoriagem"/PIB, ou seja, o fluxo de financiamento através da emissão monetária. Na fórmula, o componente d considera a dívida "pura", isto é, aquela que rende a necessidade de pagamento de juros e, portanto, não inclui a base monetária, que nas estatísticas oficiais é parte da dívida pública.

Para uma dívida inicial de 50% do PIB — sem base monetária — similar à que existia no final de 2002 no Brasil, e uma senhoriagem de 0,2% do PIB, consistente com uma inflação baixa, o conjunto de resultados do superávit primário, para valores realistas das taxas de juros e de crescimento da economia, é dado pelo quadro a seguir.

Superávit Primário Requerido para Estabilizar a Relação Dívida Pública/PIB (% PIB)
d = 0,50; s = 0,002

		Crescimento real do PIB (%)			
		2,0	3,0	4,0	5,0
Taxa	8,0	2,7	2,2	1,7	1,2
de	9,0	3,2	2,7	2,2	1,7
juros	10,0	3,7	3,2	2,7	2,2
real	11,0	4,2	3,7	3,2	2,7
(%)	12,0	4,7	4,2	3,6	3,1

No início de 2003, a economia brasileira encontrava-se no lado inferior esquerdo da tabela, com a necessidade de elevar os juros para combater a inflação e com a perspectiva de um crescimento estimado para aquele ano em apenas 2% — que, depois, acabou sendo negativo. Com uma taxa de juros real prevista para o ano da ordem de 10 a 12%, é natural que as recomendações dos especialistas em questões fiscais apontassem para a necessidade de ter um superávit primário de cerca de 4,0 a 4,5% do PIB, como se vê na parte inferior da primeira coluna da tabela.

É válido admitir que a relação superávit primário/PIB poderia cair, com o passar do tempo, se a economia crescesse mais e/ou os juros cedessem. Contra essa possibilidade, porém, há duas coisas a ponderar. Primeiro, que aos ingredientes da fórmula mostrada anteriormente, há que se somar o surgimento de "passivos ocultos" (*hidden liabilities*, ou "esqueletos"), na forma de dívidas antigas ou decisões judiciais que implicam a necessidade de reconhecimento dessas dívidas. Tais passivos pressionam o indicador de endividamento e exigem um superávit primário extra enquanto o fenômeno persiste. E, segundo, que a fórmula calcula o superávit necessário para estabilizar a relação dívida/PIB, mas se o objetivo é que esta diminua, o superávit tem de ser maior.

Ao mesmo tempo, a política monetária também estava exigindo decisões urgentes. Em que pesem as sucessivas elevações da taxa de juros Selic a partir de outubro de 2002 — quando, em aproximadamente 60 dias, a taxa nominal definida pelo Banco Central passou de 18% para 25% a.a. — um número crescente de analistas entendia que essa reação, além de tardia, tinha sido insuficiente, face à intensidade da alta de preços que estava se verificando, e defendia novas rodadas de aperto da política monetária.[10]

"Novo ajuste fiscal" e "aumento da taxa de juros", um ano antes, na reunião de Olinda de final de 2001, eram as últimas coisas que o PT imaginava fazer se assumisse o poder após as eleições de 2002. Portanto, eram medidas que constituíam uma espécie de "teste" para o Partido e o governo Lula, na visão do mercado financeiro, de cujo resultado dependia em parte o destino da nova administração. Aquela parcela do mercado que encarava com receio a possibilidade de uma vitória de Lula e tinha ojeriza às posições antigas do PT em defesa da "ruptura", mas simpatizava com a "Carta ao Povo Brasileiro" e com o compromisso de "gerar o superávit primário necessário para evitar novos aumentos da dívida pública", teria nos primeiros passos do novo governo a medida de qual seria, afinal de contas, o "verdadeiro" PT: o de Olinda, de 2001, ou o da "Carta ao Povo Brasileiro", de junho de 2002.

No período que foi da vitória petista, em outubro de 2002, até abril de 2003, isto é, nos seis meses seguintes às eleições, o governo tomou as seguintes decisões, que representaram uma mudança clara em relação ao passado do PT e contribuíram decisivamente para reduzir o grau das tensões macroeconômicas existentes no final de 2002:

- Nomeou para o cargo de presidente do Banco Central o ex-presidente mundial do Bank Boston, Henrique Meirelles, mantendo, inicialmente, todo o restante da Diretoria anterior, em claro sinal de continuidade.

- Anunciou as metas de inflação para 2003 e 2004, de 8,5% e 5,5%, respectivamente, que implicavam um forte declínio em relação à taxa efetivamente observada em 2002, reforçando a política antiinflacionária.
- Elevou a taxa de juros básica (Selic) nas reuniões do Comitê de Política Monetária (Copom), mostrando que isso não era mais um "tabu" para o PT.
- Definiu um aperto da meta de superávit primário, que passou de 3,75% para 4,25% do PIB em 2003.
- Ordenou cortes do gasto público, para viabilizar o objetivo fiscal, deixando de lado antigas promessas de incremento do gasto.
- Colocou na Lei de Diretrizes Orçamentárias o objetivo de manter a mesma meta fiscal, de 4,25% do PIB de superávit primário, para o período de 2004-2006.

Em conjunto, essas medidas deram seqüência ao abandono de muitas das bandeiras históricas do partido observado em 2002 e representaram uma mudança completa em relação à maneira como o PT via a política econômica até poucos meses antes. Já vimos manifestações de importantes quadros do partido acerca da necessidade de inverter as prioridades fiscais, feitas em 2000, em 2001 e algumas delas ainda em 2002. Em 2003, o enfoque era muito diferente: diante das cobranças dos que defendiam um aumento do gasto público, Lula, já como presidente da República, desabafou: "Todo mundo tem o direito de ser contra (a política do governo), mas, por favor, apresentem de onde vão tirar o dinheiro" (*Folha de São Paulo*, 07/05/2003).

Agindo assim, o PT somou-se a um vasto conjunto de partidos de esquerda que, ao longo dos anos e em diferentes países, tinham se transformado durante o exercício do Poder, adotando políticas relativamente ortodoxas, baseadas na austeridade fiscal e na estabilidade de preços. De certa forma, anos depois, o partido dava razão à tese que muitos de seus líderes antes criticavam, de que tanto a austeridade como a estabilidade deveriam ser políticas de Estado, independentemente do partido que estivesse no governo.

A Superação da Crise de 2002

Os problemas econômicos de 2002 refletiam, em parte, uma crise de desconfiança associada à incerteza em torno do que ocorreria com a política econômica a partir de 2003, com a posse do novo governo. Três indicadores, ligados entre si, captaram com toda intensidade essa incerteza. Primeiro, o risco-país, medido pelos C-Bonds, atingiu mais de 2000 pontos-base em outubro de 2002, depois de se encontrar em pouco mais de 700 pontos em março daquele ano. Segundo, a taxa

de câmbio que, em março de 2002, fechara a R$/2,32US$ — mesma cotação de final de 2001 — chegou a R$/3,89US$ no final de setembro, último dia útil antes das eleições (representando, portanto, um aumento da cotação cambial de 68% em seis meses). Por último, a expectativa de inflação para 2003 elevou-se dramaticamente a partir de setembro.

A expectativa média do mercado para a variação do IPCA de 2003, apurada pelo Banco Central em janeiro de 2002, era de 4,0%. Ela foi aumentando lentamente e chegou a setembro de 2002 em torno de 5,5%. Quando ficou claro que Lula venceria as eleições e, face à indefinição que existia acerca da condução futura da política monetária, em um cenário com o dólar pressionado, essa expectativa para a inflação de 2003 subiu quase 600 pontos em menos de dois meses, chegando a novembro em 11%.

Aquele foi um momento de auge da incerteza acerca de que rumos tomariam a política monetária e as principais variáveis macroeconômicas a partir do mês de janeiro seguinte, quando assumiria o presidente Lula. Até setembro, a taxa de juros nominal Selic estava em 18% a.a., quando a inflação em 12 meses, medida pelo IPCA, se situava em 8%. Com a disparada do dólar e o contágio da inflação mensal no último trimestre — que elevou a inflação de 2002 a quase 13% — a equipe do Banco Central de FHC elevou os juros até 25%, mas isso revelou-se relativamente inócuo face à falta de precisão a respeito da política a ser adotada a partir de janeiro de 2003.

A seqüência anteriormente mencionada de nomeação de Palocci para ministro da Fazenda, seguida da indicação de um banqueiro central visto pelo mercado como confiável; do anúncio da conservação inicial do restante da diretoria do BC, herdada de Armínio Fraga; e de duas novas rodadas de aumento dos juros, até 26,5% a.a., já no governo Lula, gerou uma grande distensão do ambiente financeiro a partir do primeiro trimestre de 2003. Nesse contexto — e ajudada pelos excelentes resultados mensais da Balança Comercial — a taxa de câmbio recuou para menos de R$3,00 no segundo trimestre. Enquanto isso, o risco-país (medido pelo C-Bond) desabava para menos de 800 pontos, praticamente o mesmo nível de um ano antes, "devolvendo" em sua totalidade o que em 2002 o mercado denominava de "efeito Lula".

Como parte da seqüência de ações ortodoxas (vistas como "pró-mercado") adotadas em 2003, deve ser citada a renovação do acordo com o FMI, até o final de 2004, mantendo o esquema de comprovação regular do cumprimento das metas fiscais e todo o arcabouço normal dos acordos com a instituição. Uma diferença importante em relação a acordos anteriores, porém, foi que, na prática, no novo acordo, embora dispondo da linha de crédito daquela instituição, o país não fez

uso dos recursos. Assim, o programa operou como uma espécie de "prevenção" contra possíveis crises, mas sem implicar maiores diferenças para 2004 em relação à política econômica implementada em 2003.

Contudo, em termos de contaminação dos preços associada à desvalorização anterior da taxa de câmbio, o mal estava em parte feito. Isso porque a inflação dos primeiros meses de 2003, embora com tendência declinante, revelou-se maior que a do mesmo período de 2002, elevando assim o acumulado em 12 meses até um pico de 17% em maio. Só a partir do segundo semestre de 2003 — e depois de uma queda mais acentuada da inflação — o BC se viu à vontade para seguir com convicção uma política de redução das taxas de juros.

Resumindo o que foi discutido até aqui, o governo Lula assumiu em uma situação de certa forma paradoxal. Ao longo dos oito anos anteriores, Lula e o PT tinham tido uma postura crítica, acusando o governo FHC de estar "obcecado" pela estabilidade. Ao mesmo tempo, questionava-se a chamada "vulnerabilidade externa", foco de parte importante do diagnóstico e das propostas do PT durante a campanha eleitoral. O PT preparou-se, então, para, uma vez no governo e julgando que a batalha contra a estabilidade estaria vencida, dar início imediatamente à tão almejada fase de crescimento da economia e de superação da crise externa.

Ao chegar o momento de assumir o poder, porém, a situação não poderia ser mais diferente do que se imaginava no início da campanha eleitoral de 2002, quando a expectativa generalizada era de que o Brasil teria naquele ano uma inflação de 4 ou 5%, um superávit comercial da ordem de US$5 bilhões e um déficit em conta corrente próximo dos US$20 bilhões. Ao se encerrar 2002, a inflação era de 13%, o Brasil tinha retornado à fase dos "mega-superávits" comerciais, com o saldo ultrapassando US$13 bilhões e o déficit em conta corrente tinha caído para menos de US$8 bilhões.

Ao longo de 2003, a ortodoxia fiscal e monetária abraçada pelo novo governo gerou resultados positivos em termos de combate à inflação, ajudada naturalmente pela queda do câmbio no início de 2003 — causada, em parte, pelo rigor da política monetária. Para isso, contribuiu não apenas a política econômica como também a abundância conjuntural de liquidez internacional, face às baixíssimas taxas de juros vigentes nos Estados Unidos, na época em torno de 1% a.a. Com a perspectiva de que o mercado de câmbio revertesse em parte a desvalorização de 2002, isto é, tendo pela frente a possibilidade de um importante ganho de capital medido em dólares, houve uma grande entrada de recursos que, por sua vez, contribuiu para fazer cair a cotação do dólar.

A contrapartida da queda da inflação foi a elevação da taxa de juros real Selic — usando o IPCA como deflator — de 6% em 2002, para 13% em 2003. Na seqüência desse processo, a atividade econômica sofreu as conseqüências e o desempenho do PIB ficou comprometido em 2003.

As Propostas de Reforma de 2003

Juntamente com as medidas de aperto monetário e fiscal, outro elemento importante para justificar a "guinada" do mercado após a onda de desconfiança que precedeu a eleição de Lula foi o compromisso do novo governo com as chamadas reformas estruturais. Assim como no caso da política econômica em geral, tal mensagem também foi vista como sinal de continuidade em relação às reformas, ainda incompletas, de 1995-2002.

Concretamente, esse compromisso se traduziu em dois fatos:

- O envio ao Congresso da proposta de reforma tributária.
- O encaminhamento, em paralelo com a reforma tributária, da proposta de reforma da Previdência Social.

No primeiro caso, a reforma tributária visava quatro objetivos: (1) uniformizar a legislação do ICMS, contribuindo para reduzir as possibilidades de evasão; (2) prorrogar a Desvinculação de Receitas da União (DRU), que reduz parcialmente a vinculação das despesas às receitas, dando certa margem de manobra às autoridades para remanejar recursos e aproveitar receitas para fazer superávit primário, sem ter de gastá-las; (3) renovar a Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras (CPMF), evitando queda da receita em 2004; e (4) transformar a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins) em uma tributação sobre o valor adicionado, em substituição à taxação "em cascata" até então prevalecente.

No caso da Previdência Social, a proposta se concentrou no regime dos servidores públicos e, basicamente, contemplou os seguintes elementos mais importantes: taxação, através de alíquota contributiva, dos servidores inativos, com a mesma alíquota dos ativos, ressalvado um limite mínimo de isenção; aplicação de um redutor para as novas pensões acima de um certo piso de isenção; antecipação, para todos os funcionários da ativa (inclusive aqueles já empregados), da idade mínima para aposentadoria integral, de 60 anos para os homens e 55 para as mulheres, prevista apenas para os novos entrantes na Emenda Constitucional nº 20, de 1998; e definição do mesmo teto de benefícios do INSS para os benefícios dos novos entrantes, com a possibilidade de criação de fundos de pensão para a complementação da aposentadoria a partir desse limite.[11]

As propostas estavam longe de completar a agenda de reformas necessárias da Previdência Social, que provavelmente um dia irá requerer uma nova mudança das regras de aposentadoria do INSS. Elas foram, porém, muito bem recebidas pelo mercado. A razão é que se tratava de um conjunto de providências que, pri-

meiro, eram mais profundas do que inicialmente se imaginava; segundo, representavam um rompimento com as bases corporativas do funcionalismo, que tradicionalmente estiveram vinculadas ao PT; e terceiro, iam na direção certa de reforço do ajuste fiscal e redução das desigualdades sociais.

O Desempenho da Economia em 2003-2004

O desempenho da economia a partir de 2003 foi decisivamente influenciado pela evolução da taxa de câmbio e da inflação, face à continuidade do regime de metas de inflação, que tinha sido inaugurado em 1999. Isto é, após o anúncio das novas metas — de 8,5% para 2003 e de 5,5% para 2004 —, a decisão mensal acerca da taxa de juros nas reuniões do Copom do Banco Central foi sempre orientada em função da tentativa de atingir o alvo proposto.

Devido ao comportamento favorável da taxa de câmbio e à rígida política monetária adotada pelo BC, a inflação em 12 meses acabou cedendo substancialmente a partir do segundo trimestre do ano e fechou 2003 em 9,3%, ligeiramente acima da meta de 8,5%, porém abaixo do nível psicologicamente importante dos dois dígitos. Já a taxa de juros real média em 2003-2004, medida pela Selic deflacionada pelo IPCA, mostrou-se similar à do segundo governo FHC, indicando mais um aspecto em que a política econômica do governo Lula assemelhou-se à do seu antecessor. Enquanto que entre 1995-98 a taxa média foi de 22% a.a., no período 1999-2002 ela caiu para 10%, subindo para 13% em 2003 e com previsão de fechar 2004 em 8%. Por sua vez, a apreciação verificada ao longo de 2003 fez com que a taxa de câmbio real — tendo como base 100 o mês anterior ao lançamento do Plano Real (junho de 1994), e que tinha sido de 206 no auge da desvalorização em outubro de 2002 caísse para uma média de 151 em 2003.[12]

A política fiscal, por sua vez, revelou-se, contrariamente à retórica de campanha eleitoral, significativamente mais contracionista que no governo anterior. De fato, o gasto público total caiu 2,8% em termos reais em 2003, embora em 2004 já se preveja crescimento real de cerca de 7% no total dos gastos primários do governo central, financiado com novo aumento da carga tributária, repetindo o padrão de elevação simultânea desta e da relação gasto público/PIB observado nos anos FHC.

A queda das receitas extraordinárias, que tinham caracterizado os últimos anos da política fiscal na gestão FHC — e que estavam ligadas a pagamento de impostos atrasados e outras formas de receita do tipo *once and for all* — gerou a necessidade de praticar uma contração severa do gasto em 2003, particularmente intensa no caso das rubricas de pessoal e de "outras despesas correntes e de capital" (OCC).

Em que pese a obtenção de um superávit primário elevado, o rigor da política monetária se traduziu em despesas de juros maiores que as de 2002, em um primeiro momento. A Tabela 8.1 mostra a evolução do superávit primário e a tendência de queda do peso dos juros, depois da alta de 2003.

Apesar dos efeitos favoráveis associados à apreciação cambial verificada em 2003 e ao reforço relacionado com o aumento do superávit primário, a taxa de juros real

Tabela 8.1

Necessidades de Financiamento do Setor Público — 2002-2004 (% PIB)

Discriminação	2002	2003	2004
Resultado primário	3,89	4,36	4,25
Governo central	2,37	2,55	2,55
Receita total	23,91	23,62	24,20
Tesouro	18,63	18,29	18,60
INSS	5,28	5,33	5,60
(-) Transf. p/est./mun.	4,17	3,98	3,90
Receita líquida	19,74	19,64	20,30
Despesas	17,33	17,01	17,74
Pessoal	5,45	5,15	5,00
INSS	6,54	7,07	7,45
OCC	5,34	4,79	5,29
Déficit primário BC	0,06	0,01	0,01
Erros e omissões/a	0,02	-0,07	0,00
Estados e Municípios	0,79	0,91	0,85
Estados	0,64	0,79	0,75
Municípios	0,15	0,12	0,10
Empresas estatais	0,73	0,90	0,85
Federais	0,47	0,64	0,60
Estaduais	0,26	0,25	0,25
Municipais	0,00	0,01	0,00
Juros setor público	8,48	9,58	7,25
NFSP/a	4,59	5,22	3,00

Fonte: Banco Central. Para 2004, previsão oficial atualizada, baseada em dados do Orçamento.
/a Diferença entre o resultado apurado pelo BC e pela STN.

causou nova elevação da relação dívida pública/PIB. Entre as posições finais de 2002 e de 2003, os "ajustes patrimoniais" líquidos, resultantes dos efeitos cambiais e do reconhecimento de antigas dívidas, caíram de 19,4% do PIB em 2002, para 16,8% do PIB. Enquanto isso, a dívida fiscal — afetada pelos fluxos das NFSP — ainda influenciada pelo peso dos juros, aumentou de 36,1% para 42,0% do PIB no mesmo período, como mostra a Tabela 8.2. Com isso, a dívida total experimentou um aumento, embora passível de reversão no futuro, uma vez que a taxa de juros ceda.

Tabela 8.2

Dívida Líquida do Setor Público — 2002-2004 (% PIB)

Discriminação	2002	2003	2004 /a
Dívida interna	41,2	46,8	45,6
Governo central	22,9	26,9	26,4
Base monetária	4,6	4,7	4,0
Dívida mobiliária	37,8	45,8	43,4
Tít. cambiais	14,6	10,4	7,0
Outros	23,2	35,4	36,4
Renegociação est./mun.	-13,7	-15,6	-15,4
Outros créditos	- 5,8	-8,0	-5,6
Estados e Municípios	17,1	19,2	18,7
Dívida renegociada	13,7	15,6	15,4
Outras	3,4	3,6	3,3
Empresas estatais	1,2	0,7	0,5
Dívida externa	14,3	12,0	10,4
Dívida total	55,5	58,8	56,0
Dívida fiscal	36,1	42,0	39,4
Ajuste patrimonial	19,4	16,8	16,6
Privatização	- 4,0	-4,0	-4,0
Outros ajustes	23,4	20,8	20,6
Dív. interna	9,6	8,3	8,0
Dív. externa	8,0	6,6	6,9
Outros	5,8	5,9	5,7

Fonte: Banco Central.
/a Junho.

No que se refere às variáveis econômicas pelas quais em geral se mede o sucesso ou fracasso de um governo, relacionadas ao nível de atividade e aos preços, os resultados nos primeiros anos da gestão Lula foram mistos (Tabela 8.3). No campo da economia real, após o efeito inicial negativo da alta dos juros, o PIB sofreu uma contração de 0,2% em 2003, mas depois o desempenho melhorou, no contexto de uma redução gradual dos juros nominais e reais. Com isso, tanto o consumo como o investimento foram estimulados, permitindo uma expansão mais intensa do PIB, estimada em 3,8% em 2004. Isso esteve associado a uma evolução ainda desfavorável da taxa de desemprego — medida pelo novo conceito do IBGE — que passou de 11,7% em 2002, para 12,3% em 2003 e um valor médio estimado ainda em torno de 12,0% em 2004.

Tabela 8.3

Economia Brasileira: Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 2003-2004

(médias anuais por período)

	2003	2004
Crescimento do PIB (% a.a.)	-0,2	3,8
Inflação (IPCA dez./dez., % a.a.)	9,3	7,5
FBCF (% PIB a preços correntes)	18,0	19,5
Tx. de cresc. das exportações de bens (US$ correntes, % a.a.)	21,1	31,4
Tx. de cresc. das importações de bens (US$ correntes, % a.a.)	2,2	28,5
Balança comercial (US$ bilhões)	24,8	34,0
Saldo em conta corrente (US$ bilhões)	4,1	10,5
Dívida externa líquida/Exportação de bens	2,3	1,7

Fonte: Elaboração própria, com base em dados do Apêndice Estatístico ao final do livro.
Nota: Para 2004, previsões Ipea.

No campo financeiro, a redução da taxa nominal Selic janeiro/dezembro, de 23,4% em 2003, para uma expectativa da ordem de 16% em 2004, foi consistente com uma queda contínua da inflação — medida pelo IPCA — que, depois de ter sido de 13% em 2002, caiu para 9% em 2003 e para aproximadamente 7% em 2004.

A MUDANÇA DA TAXA DE DESEMPREGO ABERTO CALCULADA PELO IBGE

Em dezembro de 2002, o cálculo da taxa de desemprego oficial, realizado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), passou a incorporar uma série de mudanças

metodológicas em relação à pesquisa anterior. Tais modificações foram retroativas a janeiro daquele ano. Basicamente, as três mudanças mais importantes, que seguiram tendências internacionais, foram as seguintes:

- O período de referência passou a ser representado pelos 30 dias anteriores à pesquisa e não pela semana, apenas. Para ser considerado membro da População Economicamente Ativa (PEA) o indivíduo tem de ter ficado empregado ou tem de ter procurado emprego nos 30 dias prévios.
- A População em Idade Ativa (PIA), da qual uma parte compõe a PEA, passou a ser considerada a partir de 10 anos e não de 15, como era antes.
- A extensão geográfica das regiões metropolitanas pesquisadas incorporou os municípios que passaram a formar parte dessas áreas ao longo dos anos 90.

De um modo geral, as novas mudanças deram origem a uma PEA maior que no conceito anterior. Na nova classificação, principalmente pela extensão do prazo de apuração (de uma semana para 30 dias), parte importante dos trabalhadores adicionais ingressou na estatística como desempregados, causando aumento da taxa de desemprego. Não é difícil entender por quê. Imaginemos um universo com seis desempregados em uma PEA de 100 indivíduos (i.é, uma taxa de desemprego de 6%) e com base em um critério pelo qual, inicialmente, a PEA não captasse a situação de quem tenha procurado emprego no começo de um período de 30 dias, mas não o tenha procurado, especificamente, na semana da pesquisa. Esse indivíduo não era considerado desempregado pelo conceito inicial porque, oficialmente, quem não procura emprego não é desempregado e na pesquisa de sete dias esse indivíduo não aparecia procurando emprego. Quando o período da consulta se estende para 30 dias, esse indivíduo — que antes era parte da PIA, mas não da PEA — passa a compor a PEA, como desempregado. Como um indivíduo pesa mais na comparação com um universo de seis pessoas que em um universo de 100, a nova taxa de desemprego que resulta de comparar sete com 101, é maior do que a anterior, de 6,0%.

Portanto, não podemos comparar a taxa de desemprego do governo Lula com a do governo anterior, porque a pesquisa original foi abandonada no final de 2002 e a nova pesquisa começou apenas naquele ano. A comparação só pode ser feita com 2002, quando começou a ser apurada a nova pesquisa.

A apreciação da taxa de câmbio real não impediu um desempenho excelente das contas externas e, especificamente, da balança comercial, entre outras razões, pelo efeito compensatório da apreciação do peso argentino e do euro. No primeiro caso, o peso estava em $/3,50US$ no final de 2002 e caiu para valores em torno de

2,90 em 2003. No segundo, a cotação de 1,02 dólares por euro de final de 2002 chegou a subir até 1,20 poucos meses depois. Ambos movimentos tornaram mais competitivas as exportações brasileiras.

O efeito da apreciação da moeda brasileira sobre a balança comercial foi também em parte atenuado pela alta do preço das exportações, pela recuperação da demanda em mercados anteriormente deprimidos (caso da Argentina) e pela maior penetração em novos mercados (por exemplo, China). A médio e longo prazo, mesmo assim, os críticos da política do ministro Palocci alegavam que a apreciação de 2003 colocaria a perspectiva de o Brasil voltar a ter déficits em conta corrente de certa magnitude. Nesse sentido, alguns economistas alertavam, desde antes do início do governo Lula, acerca dos riscos de o Brasil voltar a depender em larga escala de poupança externa.[13]

Após o aumento do superávit da balança comercial em 2003, devido ao incremento de 21% das exportações, o valor do saldo continuou aumentando em 2004. Já o resultado da conta corrente, como se pode ver pelos dados da Tabela 8.4, depois de ter sido deficitário em 1,7% do PIB em 2002, mudou de sinal, para superávit, em 2003, esperando-se novo resultado positivo ainda maior em 2004.

Cabe destacar que, em função dos notáveis resultados apresentados pela balança comercial, vários indicadores externos melhoraram substancialmente. Além de o país ter tido superávits em conta corrente, a relação dívida externa líquida/exportações em 2004 caiu para o menor nível desde meados dos anos 70, e a pró-

Tabela 8.4

Balanço em Conta Corrente — 2002-2004 (US$ milhões)

	2002	2003	2004
B. Comercial	13.146	24.824	34.000
Exportações	60.362	73.084	96.000
Importações	47.216	48.260	62.000
Serviços e Rendas	-23.229	-23.640	-26.500
Juros	-13.130	-13.020	-13.600
Lucros e divid.	-5.162	-5.640	-7.200
Outros	-4.937	-4.980	-5.700
Transf.unilat.	2.390	2.867	3.000
Resultado cta. corrente	-7.693	4.051	10.500

Fonte: Banco Central.
Nota: Para a balança comercial de 2004, previsão Ipea.

pria dívida externa líquida do país diminuiu em termos absolutos, de US$173 bilhões em dezembro de 2002, para menos de US$160 bilhões, em 2004.

Conclusões

De certa forma, o Brasil se encontrava em 2003 em circunstâncias algo similares à de países como Espanha, Portugal e Grécia em meados dos anos 80, quando começavam a enfrentar os custos da integração à Comunidade Européia, sem que as vantagens fossem ainda claras. A partir do início dos anos 90, o Brasil passou por mudanças importantes na sua economia: o grau de abertura comercial e financeira aumentou; as empresas se tornaram mais competitivas; houve um amplo processo de privatização; o combate à inflação se converteu em prioridade; foram adotadas medidas severas de ajuste fiscal etc. No seu conjunto, tais passos constituem etapas do processo de transformação da economia, rumo a uma situação de maior competição com o exterior e envolvem o objetivo de ter indicadores fiscais sólidos, inflação baixa e regras de política econômica relativamente estáveis. Pode-se dizer que, no contexto da América Latina, Chile e México também trilharam esse caminho, tendo começado o percurso antes do Brasil e com relativo êxito.

Em linhas gerais, a coroação desse processo deveria ser a transformação do país em "grau de investimento" (*investment grade*) perante a comunidade financeira internacional. O raciocínio implícito nessa estratégia é que, uma vez obtido esse grau, o Brasil passaria a estar associado a um risco muito menor, com impacto favorável sobre o nível da taxa de juros real doméstica. Com o tempo, o esforço de ajuste e de modernização do país acabaria sendo pago.

Para isso, porém, era necessário dar continuidade às reformas estruturais empreendidas inicialmente pelas administrações Collor de Mello e Itamar Franco e, em escala mais intensa, por FHC, especialmente no seu segundo mandato. Aparentemente compartilhando essa visão, o governo do presidente Lula deu prosseguimento àquelas reformas e à política econômica baseada no "tripé" flutuação cambial/metas de inflação/austeridade fiscal, rumando, assim, para o centro em relação às posições tradicionalmente defendidas pelo PT até então. O Partido repetiu a experiência histórica de muitos partidos de esquerda que, na América Latina ou na Europa, tinham abandonado posturas mais radicais, em nome da governabilidade e da conciliação dos ideais socialistas com o modelo de economia de mercado. Assim, o PT passou a disputar o campo da social-democracia, até então ocupado no Brasil apenas pelo PSDB.

O futuro dirá se esses dois partidos unirão suas forças formando, em algum momento, uma nova coalizão que apóie novas mudanças na economia, ou se a disputa entre eles permanecerá. Se tal luta persistir, porém, resta saber como será

possível viabilizar o respaldo parlamentar para dar continuidade a uma agenda reformista sem a qual, uma vez ocupada a capacidade ociosa existente em 2004, será difícil no futuro ir muito além de um crescimento econômico médio da ordem de 3 a 4%, a.a. Ao mesmo tempo, será necessário prosseguir na redução do desequilíbrio externo, expressa na diminuição da relação Dívida externa/Exportações. Nos próximos anos, saberemos como esses desafios terão sido enfrentados.

Recomendações de leitura

O tempo escasso transcorrido desde o início do governo Lula faz com que seja pequeno o número de referências sobre ele. Mesmo assim, recomenda-se a leitura de Bresser-Pereira[14] e Ministério da Fazenda,[15] por espelharem duas visões diferentes do debate no final do governo FHC e no começo do governo Lula.

Notas

1. Para duas avaliações divergentes acerca das perspectivas da economia brasileira a partir de 2003, ver Williamson (2002) e Goldstein (2003).
2. Transcrição do debate, divulgada no dia seguinte através da Internet.
3. Ver Partido dos Trabalhadores (2001).
4. Ver Instituto Cidadania (2001).
5. Ver Partido dos Trabalhadores (2002a).
6. Ver Partido dos Trabalhadores (2002b).
7. Ver Partido dos Trabalhadores (2002c).
8. Ver Ministério da Fazenda (2003). Do ponto de vista do processo de evolução e amadurecimento das idéias, esse documento é um desdobramento do trabalho preparado por Lisboa (2002) e cujas origens, por sua vez, se situam no estudo organizado por Urani *et al.* (2001), desenvolvido no âmbito do Instituto de Estudos de Trabalho e Sociedade (IETS). O grupo de autores do trabalho original do IETS era eclético em termos partidários, mas tinha uma clara afinidade com algumas idéias e propostas de políticas públicas desenvolvidas ao longo dos anos no Instituto de Política Econômica Aplicada — IPEA, órgão vinculado ao Ministério do Planejamento. Essa agenda vinha sendo em parte implementada na gestão de FHC, em particular no segundo mandato. A partir das discussões no âmbito do IETS, alguns dos responsáveis pelo documento original citado, organizado por Urani e outros, somados a diferentes pesquisadores, sob a coordenação de Marcos Lisboa, então economista da Fundação Getúlio Vargas e depois nomeado Secretário de Política Econômica do governo Lula, elaboraram a chamada "Agenda Perdida", propondo uma agenda de políticas microeconômicas que, segundo os autores, teria ficado esquecida no debate eleitoral de 2002.
9. *Valor Econômico*, 30 de outubro de 2002, página A11.
10. A inflação mensal média, medida pelo IPCA, que tinha sido de 0,6% ao mês nos primeiros nove meses de 2002, tinha alcançado 2,1% ao mês no último trimestre de 2002 e foi de 2,3% em janeiro de 2003, não obstante as pressões sazonais de outubro/janeiro não serem particularmente fortes, em geral. Em outras palavras, o quadro inflacionário era crítico no início de 2003.
11. Para uma análise das características do sistema previdenciário até então, ver o Capítulo 10 de Giambiagi e Além (1999).
12. Medida pela relação taxa de câmbio nominal *x* IPC dos Estados Unidos/IPCA.
13. Ver, nesta linha, Bresser-Pereira (2002).
14. Ver Bresser-Pereira (2002).
15. Ver Ministério da Fazenda (2003).

Referências Bibliográficas da Primeira Parte

ABRANCHES, Sérgio. "Presidencialismo de coalizão: o dilema institucional brasileiro". In: *O Sistema Partidário na Consolidação da Democracia Brasileira*, Instituto Teotônio Vilela, Coleção Brasil 2010, vol. 3, parte I, 2003.

ABREU, Alzira A. de *et al*, coords. *Dicionário Histórico-Biográfico Brasileiro Pós-1930* (ed. rev. e atual.). Rio de Janeiro: Editora FGV; CPDOC, 2001.

ABREU, Marcelo de Paiva. "Crescimento Rápido e Limites do Modelo Autárquico". In: Bolívar Lamounier, Dionísio D. Carneiro e Marcelo de P. Abreu, *50 Anos de Brasil: 50 Anos de Fundação Getulio Vargas*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 1994.

AFONSO, José Roberto. "Responsabilidade fiscal: primeiros e próximos passos". In: João P. dos Reis Velloso e Antonio D. Leite (coords.), *O novo Governo e os desafios do desenvolvimento*. Rio de Janeiro: José Olympio Editora, 2002.

AMANN, Edmund e Werner Baer. "The illusion of stability: the Brazilian economy under Cardoso". *World Development*, vol. 28, n. 10, October, pp. 1805-1819, 2000.

ANDIMA – Associação Nacional das Instituições do Mercado Aberto. *Séries Históricas — Dívida Pública*. Rio de Janeiro: Andima, 1994.

ARIDA, Pérsio. "Essays on Brazilian Stabilization Programs". Tese de Ph.D. não publicada, Department of Economics, Massachusetts Institute of Technology, 1992.

_____ e André Lara-Resende. "Inflação Inercial e Reforma Monetária". In: Pérsio Arida (org.), *Brasil, Argentina e Israel: Inflação Zero*. Rio de Janeiro: Editora Paz e Terra Economia, 1984.

BACHA, Edmar. "Privatização e financiamento no Brasil, 1997-99". In: João P. dos Reis Velloso (coord.), *Brasil: Desafios de um país em transformação*. Rio de Janeiro: José Olympio Editora (IX Fórum Nacional), 1997.

_____. "O Fisco e a Inflação: uma interpretação do caso brasileiro". *Revista de Economia Política*, vol 14, n. 1, janeiro-março, pp. 5-27, 1994.

_____. "Política Brasileira do Café: uma avaliação centenária". In: *150 Anos de Café*. Rio de Janeiro: Marcelino Martins & E. Johnston (edição comemorativa), 1992.

BAER, Werner. *A Economia Brasileira*. 2ª ed. São Paulo: Nobel, 2002.

BARBOSA, Fernando H. "Inflação, Déficit Público, Bifurcação e Outras Histórias – Introdução", *mimeo*, 1999.

BASTOS, Pedro Paulo Z. "O Presidente Desiludido: a campanha liberal e o pêndulo da política econômica no governo Dutra (1942-1948)". *História Econômica e História de Empresas*, vol. VII, n. 1, janeiro-junho, pp. 99-135, 2004.

BATISTA Jr., Paulo Nogueira. *A Economia como ela é*. São Paulo: Boitempo Editorial, 2000.

_____. "Formação de Capital e Transferência de Recursos ao Exterior". *Revista de Economia Política*, vol. 7, n. 1, janeiro-março, pp. 10-28, 1987.

BIELSCHOWSKY, Ricardo. *Pensamento Econômico Brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. Rio de Janeiro: Ipea/Inpes (série PNPE, n. 19), 1988.

BOMBERGER, William A. e Gail E. Makinen. "A Hiperinflação Húngara e a Estabilização de 1945-6". In: José M. Rego (org.), *Inflação e Hiperinflação: Interpretações e Retórica*. São Paulo: Bienal, 1988.

BONELLI, Regis. "Política Econômica e Mudança Estrutural no Século XX". In: *Estatísticas do Século XX*. Rio de Janeiro: IBGE, 2003

_____ e Pedro S. Malan. "Os limites do possível: notas sobre balanço de pagamentos e indústria nos anos 70". *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 6, n. 2, agosto, pp. 353-406, 1976.

BRESCIANI-TURRONI, Constantino. *Economia da Inflação — O fenômeno da hiperinflação alemã nos anos 20*. Rio de Janeiro: Expressão e Cultura, 1989.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. *Desenvolvimento e Crise no Brasil: história, economia e política de Getúlio Vargas a Lula*. 5ª ed. São Paulo: Editora 34, 2003.

_____. "Financiamento para o subdesenvolvimento: o Brasil e o Segundo Consenso de Washington". In: BNDES, *Desenvolvimento em Debate*, vol. 2 (livro comemorativo do Seminário "50 anos do BNDES"), 2002.

CAGAN, Phillip. "The Monetary Dynamics of Hyperinflation". In: M. Friedman (ed.), *Studies in the Quantity Theory of Money*. Chicago: University of Chicago Press, 1956.

CAMPOS, Roberto de O. *A Lanterna na Popa: memórias*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Topbooks, 1994.

CASTRO, Antonio B. de e Francisco E. Pires de Souza. *A Economia Brasileira em Marcha Forçada*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

CENTRO DE MEMÓRIA DA ELETRICIDADE NO BRASIL. *Energia Elétrica: breve histórico, 1880-2001*. Rio de Janeiro: CMEB, 2001.

COUTINHO, Luciano G. e Luiz G. de M. Belluzzo. "Política Econômica, Inflexões e Crise: 1974-81". In: Luiz G. de M. Belluzzo e Renata Coutinho (orgs.), *Desenvolvimento Capitalista no Brasil*, 3º ed. São Paulo: Brasiliense, 1984.

CRUZ, Paulo D. "Notas sobre o Endividamento Externo Brasileiro nos Anos Setenta". In: L. G. Belluzzo e R. Coutinho (orgs.), *Desenvolvimento Capitalista no Brasil*, Vol. 2. São Paulo: Brasiliense, 1983.

EICHENGREEN, Barry. *A Globalização do Capital*. São Paulo: Ed. 34, 2000.

ERBER, Fabio S. e Roberto Vermulm. "Política e Desempenho Industrial". In: *Ajuste Estrutural e Estratégias Empresariais*, em *Avaliação e Perspectiva*, IPEA, n. 144, 1993.

FARO, Clovis de e Salomão L. Quadros da Silva. "A Década de 1950 e o Programa de Metas". In: Angela Castro Gomes (org.), *O Brasil de JK*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2ª ed., 2002.

FAUSTO, Boris. *História do Brasil*. São Paulo: Edusp, 8ª ed, 2000.

FERREIRA, Jorge. "Crises da República: 1954, 1955 e 1961". In: Jorge Ferreira e Lucilia A. Neves Delgado (orgs.), *O Tempo da Experiência Democrática: da democratização de 1945 ao golpe civil-militar de 1964*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira (Col. O Brasil Republicano, vol. 3), 2003.

FISHLOW, Albert. "A economia política do ajustamento brasileiro aos choques do petróleo: uma nota sobre o período 1974/84". *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 16, n. 3, dezembro, pp. 507-550, 1986.

_____. "Origins and Consequences of Import Substitution in Brazil". In: Luis E. di Marco (ed.), *International Economics and Development: essays in honor of Raúl Prebisch*. Nova York e Londres: Academic Press, 1972.

FONSECA, Pedro Cezar D. "Legitimidade e Credibilidade: impasses da política econômica do governo Goulart". *Estudos Econômicos*, vol. 34, n. 3, julho/setembro, pp. 1-36, 2004.

FRANCO, Gustavo H. B. *O Desafio Brasileiro*. São Paulo: Editora 34, 1999.

_____. "A inserção externa e o desenvolvimento". *Revista de Economia Política*, vol. 18, n. 3, julho-setembro, pp. 121-147, 1998.

_____. *O Plano Real e Outros Ensaios*. Rio de Janeiro: Francisco Alves, 1995.

_____. "Alternativas de Estabilização: gradualismo, dolarização e populismo". *Revista de Economia Política*, vol. 13, n.2, abril-junho, pp. 28-45, 1993.

_____. "Hiperinflação - teoria e prática". In: José M. Rego (org.), *Inflação e Hiperinflação: Interpretações e Retórica*. São Paulo: Bienal, 1990.

_____. "O Plano Cruzado: diagnóstico, performance e perspectivas". *Texto para Discussão*, PUC/RJ, n. 144, 15 de novembro, 1986.

FURTADO, Celso. *Obra Autobiográfica de Celso Furtado*. Rio de Janeiro: Paz & Terra, 3 vols, 1997.

GARCIA, Márcio e Tatiana Didier. "Very High Interest Rates in Brazil and the Cousin Risks: Brazil during the Real Plan". In: José González e Anne Krueger (eds.), *Macroeconomic Reforms: the Second Generation*. Chicago: University of Chicago Press, 2002.

GIAMBIAGI, Fabio. "Do déficit de metas às metas de déficit: a política fiscal do período 1995-2002". *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 32, n. 1, abril, pp. 1-48, 2002.

_____. "Necessidades de Financiamento do Setor Público: 1991/96 – bases para a discussão do ajuste fiscal no Brasil". *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 27, n. 1, abril, pp. 185-220, 1997.

_____ e Ana Cláudia Além. *Finanças Públicas – Teoria e Prática no Brasil*. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

GOLDSTEIN, Morris. *Debt Sustainability, Brazil, and the IMF*. Washington, DC: Institute for International Economics, February, 2003.

GORDON, Lincoln e Engelbert L. Grommers. *United States Manufacturing Investment in Brazil: the impact of Brazilian government policies, 1946-1960*. Boston: Graduate School of Business Administration/Harvard University, 1962.

HERMANN, Jennifer. "Financial System Structure and Financing Models: the Brazilian experience and its perspective (1964/1997)". *Journal of Latin American Studies*, vol. 34, Part 1, fevereiro, pp. 71-114, 2002.

_____. "M.P. 542: A Fase 2,5 do Plano Real". *Documento GIEPE*, vol. 1, n. 2, pp. 66-71. Rio de Janeiro: Universidade Candido Mendes, 1994.

HORTA, Maria Helena, Guida Piani e Honório Kume. "A Política Cambial e Comercial". In: *Perspectivas da Economia Brasileira*. Rio de Janeiro: IPEA, 1992.

IBGE. *Estatísticas do Século XX*. Rio de Janeiro: IBGE, Centro de Documentação e Disseminação de Informações, 2003.

INSTITUTO CIDADANIA. "Projeto Fome Zero – uma proposta de política de segurança alimentar para o Brasil", outubro, 2001.

IpeaData. Pesquisa por tema. Via web site: *www.ipea.gov.br*. Acesso em abril, 2004.

LAFER, Celso. *JK e o Programa de Metas (1956-61): processo de planejamento e o sistema político do Brasil*. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2002.

LEMGRUBER, Antonio Carlos. *Uma Análise Quantitativa do Sistema Financeiro no Brasil*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1978.

LEOPOLDI, Maria Antonieta P. "A Economia Política do Primeiro Governo Vargas (1930-1945): a política econômica em tempos de turbulência". In: Jorge Ferreira e Lucilia A. Neves Delgado (orgs.), *O Tempo do Nacional-Estatismo: do início da década de 1930 ao apogeu do Estado Novo*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira (Col. O Brasil Republicano, vol. 2), 2003.

_____. "Crescendo em Meio à Incerteza: a política econômica do Governo JK (1956-60)". In: Angela Castro Gomes (org.), *O Brasil de JK*. 2ª ed. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2002.

LESSA, Carlos. *Quinze Anos de Política Econômica*. 3ª ed. São Paulo: Brasiliense, 1982.

LISBOA, Marcos. "A Agenda Perdida: diagnósticos e propostas para a retomada do crescimento com maior justiça social". Rio de Janeiro, *mimeo*, 2002.

LOPES, Francisco. "Notes on the Brazilian crisis of 1997-99". *Revista de Economia Política*, vol. 23, n. 3, julho-setembro, pp. 35-62, 2003.

_____. *O Choque Heterodoxo - Combate à Inflação e Reforma Monetária*. Rio de Janeiro: Campus, 1986.

MALAN, Pedro S. "Relações Econômicas Internacionais do Brasil (1945-1964)". In: B. Fausto (dir.), *História Geral da Civilização Brasileira*, tomo III, vol. 4. 2ª ed. São Paulo: Difel, 1986.

_____, Regis Bonelli, Marcelo de P. Abreu e José Eduardo de C. Pereira. *Política Econômica Externa e Industrialização (1939/52)*. 2ª ed. Rio de Janeiro: IPEA/INPES, 1980.

MESQUITA, Mário M. "1961-1964: a política econômica sob Quadros e Goulart". Tese de Mestrado não publicada. Departamento de Economia, PUC-Rio, março, 1992.

MINISTÉRIO DA FAZENDA. "Política Econômica e Reformas Estruturais", 2003.

MODIANO, Eduardo. "A Ópera dos Três Cruzados". In: Marcelo de P. Abreu (org.), *A Ordem do Progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1989.

MONTEIRO FILHA, Dulce C. "A Contribuição do BNDES para a Formação da Estrutura Setorial da Indústria Brasileira no Período 1952/89". *Revista do BNDES*, vol. 2, nº 3, junho, pp. 151-166, 1995.

MUNHOZ, Sidnei. "Guerra Fria: um debate interpretativo". In: Francisco Carlos T. da Silva (coord.), *O Século Sombrio: guerras e revoluções no Século XX*. Rio de Janeiro: Elsevier, 2004.

NIVEAU, Maurice. *História dos Fatos Econômicos Contemporâneos*. São Paulo: Difel, 1969.

ORENSTEIN, Luiz e Antonio C. Sochaczewski. "Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961". In: Marcelo de P. Abreu (org.), *A Ordem do Progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1989.

ORNELAS, Waldeck e Solange Vieira. "As Novas Regras da Previdência Social". *Conjuntura Econômica*, vol. 53, n. 11, novembro, pp. 18-22, 1999.

PARTIDO DOS TRABALHADORES-PT. "Carta ao Povo Brasileiro", 22 de junho, 2002a.

_____. "Programa de Governo 2002", julho, 2002b.

_____. "Nota sobre o Acordo com o FMI", 8 de agosto, 2002c.

_____. "Plano Econômico do PT – um outro Brasil é possível", junho, 2001.

PASTORE, Affonso C. "A Reforma Monetária do Plano Collor". In: Clóvis de Faro (org.), *O Plano Collor — Avaliação e Perspectiva*. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos Editora, 1990.

PINHEIRO, Armando C. "A Experiência Brasileira de Privatização: o que vem a seguir?". *Texto para Discussão* BNDES, n. 87, novembro, 2000.

_____. "Impactos microeconômicos da privatização". *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 26, n. 3, dezembro, pp. 357-398, 1996.

_____ e Fabio Giambiagi. "Lucratividade, Dividendos e Investimentos das Empresas Estatais: uma contribuição para o debate sobre a privatização no Brasil". *Revista Brasileira de Economia*, vol. 51, n. 1, janeiro/março, pp. 93-131, 1997.

_____. "Brazilian Privatization in the 1990s". *World Development*, vol. 22, n. 5, maio, pp. 737-753, 1994.

PINHO NETO, Demosthenes M. "O Interregno Café Filho: 1954-1955". In: Marcelo de P. Abreu (org.), *A Ordem do Progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1989.

PIRES, José Cláudio L., Joana Gostkorzewicz e Fabio Giambiagi. "O Cenário Macroeconômico e as Condições de Oferta de Energia Elétrica no Brasil". *Texto para Discussão BNDES*, n. 85, março, 2001.

RESENDE, André L. "A Moeda Indexada: uma proposta para eliminar a inflação inercial". In: José M. Rego (org.), *Inflação e Hiperinflação: Interpretações e Retórica*. São Paulo: Bienal, 1986.

_____. "A Política Brasileira de Estabilização: 1963-68". *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol.12, n. 3, dezembro, pp. 757-806, 1982.

RIO, Antônio S. e Henrique C. Gomes. "Sistema Cambial: bonificações e ágios". In: Flavio R. Versiani e José Roberto M. de Barros (orgs.), *Formação Econômica do Brasil: a experiência da industrialização*. São Paulo: Saraiva (Série ANPEC de Leituras de Economia), 1977.

RODRIK, Dani. *Has Globalization Gone Too Far?* Washington, D.C.: Institute for International Economics, 1997.

SALLUM JR., Brasilio. *Labirintos: dos generais à Nova República*. São Paulo: Hucitec, 1996.

SARDEMBERG, Carlos Alberto. *Aventura e Agonia nos Bastidores do Cruzado*. São Paulo: Companhia das Letras, 1987.

SERRA, José. "Ciclos e Mudanças Estruturais na Economia Brasileira do Pós-Guerra". In: Luiz G. de M. Belluzzo e Renata Coutinho (orgs.), *Desenvolvimento Capitalista no Brasil: ensaios sobre a crise*. São Paulo: Brasiliense, 1982.

SIMONSEN, Mário Henrique. "A Inflação Brasileira: lições e Perspectivas". *Revista de Economia Política*, vol. 5, n.4, outubro-dezembro, pp. 15-30, 1985.

_____. *A Nova Economia Brasileira*. Rio de Janeiro: José Olympio, 1974.

_____. *Inflação: Gradualismo x Tratamento de Choque*. Rio de Janeiro: APEC Editora, 1970.

SOCHACZEWSKI, Antonio Cláudio. *Desenvolvimento Econômico e Financeiro do Brasil: 1952-1968*. São Paulo: Trajetória Cultural, 1993.

SOLNIK, Alex. *Os Pais do Cruzado Contam por que Não Deu Certo*. Porto Alegre: L&PM Editores, 1987.

SOUZA, Amaury de. "Cardoso and the Struggle for Reform in Brazil". *Journal of Democracy*, vol. 10, n. 3, julho, pp. 49-63, 1999.

STIGLITZ, Joseph E. *Os Exuberantes anos 90 - Uma Interpretação da Década Mais Próspera da História*. São Paulo: Companhia das Letras, 2003.

STUDART, Rogério. *Investment Finance in Economic Development*. Londres e Nova York: Routledge, 1995.

TAVARES, Maria da Conceição. "Auge e Declínio do Processo de Substituição de Importações no Brasil". In: Maria da C. Tavares, *Da Substituição de Importações ao Capitalismo Financeiro: ensaios sobre economia brasileira*. Rio de Janeiro: Zahar, 1972.

URANI, André *et al.* "Desenvolvimento com Justiça Social: esboço de uma agenda integrada para o Brasil". *Texto para Discussão*, n. 1, Instituto de Estudos do Trabalho e Sociedade-IETS, dezembro, 2001.

VARSANO, Ricardo. "O Sistema Tributário de 1967: adequado ao Brasil de 80?". *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 11, n. 1, abril, pp. 203-228, 1981.

VELLOSO, Raul. "A situação das contas públicas após o Real". In: João P. dos Reis Velloso (coord.), *O Brasil e o Mundo no Limiar do Novo Século*. Rio de Janeiro: José Olympio Editora (X Fórum Nacional), 1998.

VIANNA, Sérgio B. "Política Econômica Externa e Industrialização: 1946-1951". In: Marcelo de P. Abreu (org.), *A Ordem do Progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1989a.

_____. "Duas Tentativas de Estabilização: 1951-1954". In: Marcelo de P. Abreu (org.), *A Ordem do Progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989*. Rio de Janeiro: Campus, 1989b.

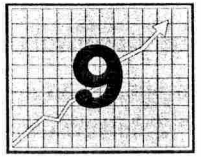
_____. *A Política Econômica no Segundo Governo Vargas (1951-1954)*. Rio de Janeiro: BNDES, 1987.

WILLIAMSON, John. "Is Brazil Next?". *International Economics Policy Brief* 02-7. Washington, DC: Institute for International Economics, agosto, 2002.

PARTE II

OS GRANDES TEMAS

Capítulo



Meio século de Economia Brasileira: Desenvolvimento e Restrição Externa[1]

Antonio Delfim Netto

Introdução

O objetivo deste capítulo é expor alguns elementos da teoria do desenvolvimento econômico, sua evolução e o seu estágio atual. Em seguida, repassar, em grandes linhas, o crescimento econômico brasileiro nos últimos 56 anos (1947-2003), fazendo referência à política econômica posta em prática nos diversos períodos, os problemas enfrentados e os resultados obtidos.

A teoria do desenvolvimento enfatiza como condição para um crescimento auto-sustentado a manutenção da estabilidade macroeconômica, a abertura ao mercado internacional e o estímulo à competição no mercado interno. Na condução da política econômica, será que os *policy makers* seguiram esses conselhos? Por que o sucesso em alguns períodos e o fracasso em outros? Quais foram os fatores críticos do desenvolvimento econômico brasileiro? Quais as lições que se pode tirar? São essas algumas das questões que se tenta responder aqui.

O texto é dividido em três seções além desta Introdução: Como as Nações se Desenvolvem, O Desenvolvimento Econômico Brasileiro e Conclusões.

Como as Nações se Desenvolvem?

Evolução do Pensamento sobre Desenvolvimento Econômico

O título desta seção supõe, implicitamente, que se conhecem os fatores que produzem o crescimento e que se dispõem de instrumentos de política econômica capazes de conduzi-los na direção correta. Para os economistas esse é um velho problema. Ele foi objeto da atenção de Adam Smith, Thomas Malthus, David Ricardo, Karl Marx, Stuart Mill e Alfred Marshall nos séculos XVIII e XIX. Embora tenham avançado no conhecimento dos elementos que parecem induzir ao crescimento, o mesmo não se pode dizer dos instrumentos capazes de promovê-lo. A explicação para esse fato talvez se encontre em Allyn Young[2]. Aqueles economistas viveram numa era em que o progresso econômico não era conscientemente buscado. Ele parecia emergir da própria natureza das coisas. As melhorias não precisavam ser explicadas: elas eram um fenômeno natural, como a precessão dos equinócios.

Posteriormente, pelo menos três visões diferentes dominaram o pensamento econômico. A visão neoclássica, com ênfase nas virtudes do mercado auto-regulador e do equilíbrio instantâneo, colocou o peso do desenvolvimento na flexibilidade dos preços e salários, o que manteria a economia crescendo com pleno emprego. A visão keynesiana, cética quanto à capacidade do mercado de manter o pleno emprego, enfatizou a regulação da demanda efetiva. Mal utilizada, ela criou a falsa idéia de que patrocinava não apenas o crescimento, mas também a inflação. E, finalmente, a interessante visão schumpeteriana, que colocou a ênfase sobre os investimentos autônomos que incorporam as inovações técnicas. Estas últimas são a base do crescimento econômico, porque promovem a mudança da estrutura produtiva. O desenvolvimento econômico e o progresso tecnológico se confundem. As novas atividades, ao mesmo tempo em que demandam mais investimentos que incorporam a nova tecnologia, geram novos empregos que exigem qualidades diferentes dos trabalhadores. As velhas tecnologias vão sendo eliminadas junto com os seus empregos, num processo de "destruição criativa" no qual os ajustes estruturais acabam aumentando o emprego final, se o crescimento for robusto. O desenvolvimento econômico não é um processo pacífico: é descontínuo e agressivo, derivado das diferenças de progresso tecnológico e das diferenças de crescimento entre as várias atividades. Ao contrário do que crêem os neoclássicos (e mais ainda os novos clássicos!), e de certa forma os keynesianos, não há nesse processo papel para o "equilíbrio" que domina a teoria econômica.

Depois do fracasso da macroeconomia dos anos 70, os economistas construíram uma grande variedade de teorias para lidar com as flutuações de curto e médio prazos em torno de uma dada capacidade produtiva, que são os ciclos econômicos. Nos últimos anos, graças às intensas pesquisas empíricas, houve uma seleção natural dessas teorias, e está em vias de formação um novo consenso para lidar com aqueles desvios. No que respeita à criação e ampliação da capacidade propriamente dita, entretanto, o problema está longe de ter sido resolvido.

Desde os extraordinários artigos de Robert Solow,[3] prêmio Nobel de 1987, e Trevor Swan,[4] os economistas conformaram-se em trabalhar com um modelo simples, que atribuía o crescimento a um misterioso fator chamado "capital", à quantidade de trabalho homogêneo aplicada sobre ele e a uma entidade mágica chamada "tecnologia". Na verdade, a palavra "tecnologia" era uma forma de capturar tudo aquilo que os economistas desconheciam e que não estava incorporado ao capital físico ou ao trabalho. O modelo iluminou uma ampla área do problema e permitiu alguma verificação empírica cujos resultados não deixaram de ser surpreendentes. Ela mostrou que boa parte do crescimento era explicada exatamente pelo fator mágico: o avanço da tecnologia! Apesar do desconforto e do pessimismo de algumas de suas conclusões, o modelo de Solow e de Swan não foi perturbado durante 30 anos. A partir de meados dos anos 80, alguns economistas começaram a desenvolver novos modelos que modificavam certas hipóteses de Solow e permitiram algumas conclusões mais otimistas.

Romer[5] introduziu o rendimento crescente do capital, e Lucas[6] sugeriu um terceiro fator de produção, que chamou de "capital humano". A nova teoria, que endogeiniza o crescimento, ainda está em vias de construção e longe de ser consagrada, mas pesquisas empíricas mostraram que a introdução desse terceiro fator num modelo do tipo Solow melhora consideravelmente o seu poder explicativo.[7]

A sugestão de Lucas desenvolve a velha intuição de que o desenvolvimento tem profundas ligações com a educação.[8] Na sua origem, entretanto, a educação parece ligada a fatores institucionais e religiosos. A correlação weberiana entre calvinismo e capitalismo talvez seja espúria e derivada do fato de que a educação (aprender a ler para conhecer a palavra de Deus) seja o fator comum aos dois. Uma vez posto em marcha o processo, é certo que educação e desenvolvimento se reforçam mutuamente. Uma visão curiosa das diferenças entre as "novas" e as "velhas" teorias do desenvolvimento pode ser vista em Nelson.[9]

Na teoria do desenvolvimento endógeno, ao contrário dos modelos clássico e neoclássico, o limite do crescimento econômico está menos nos fatores físicos do que no fator humano. Investindo no capital humano e estimulando a sua capacidade de criação e invenção, a sociedade endogeiniza a qualidade da mão-de-obra e o progresso técnico, resultando na melhoria do capital físico pela incorporação de novas tecnologias e gerando o aumento da produtividade da mão-de-obra que é, por definição, o desenvolvimento econômico. As constatações empíricas mostram que o nível de educação e a qualidade do ensino constituem, no longo prazo, dois

dos fatores mais importantes que condicionam a taxa de crescimento dos países, por sua múltipla influência em todos os outros fatores. Quando o país é submetido a um processo de globalização rápida, a importância da educação aumenta ainda mais. Os setores modernos que crescem mais depressa exigem, em geral, menos mão-de-obra (porém mais qualificada) por unidade de produto. Se o país não construir uma rede de proteção através da educação acelerada e um estímulo ao rápido crescimento do resto da economia, a pobreza e a desigualdade crescerão juntamente com o desenvolvimento, ampliando as tensões sociais.

Alguns economistas insistem na idéia de que o desenvolvimento depende apenas da poupança, que deveria anteceder à acumulação de capital físico, do humano e da incorporação de novas tecnologias. Trata-se, obviamente, de uma idéia reducionista que produz o desenvolvimento por necessidade: tendo poupança há investimento e crescimento. As evidências empíricas indicam que, ao contrário, a poupança provavelmente sucede ao crescimento em lugar de antecedê-lo, induzida pela modificação dos preços relativos.

Sem uma teoria adequada, não é de estranhar que os economistas tenham feito um pobre papel no assessoramento aos governos no que respeita ao desenvolvimento. Isso é dramaticamente demonstrado pelo fracasso dos economo-burocratas das Nações Unidas durante os anos 50 e 60. Hoje é evidente que eles — com a sua pretensão de saber, seus modelos mecânicos e sua crença na engenharia social — provavelmente atrasaram o crescimento dos países que pretendiam ajudar, como foi o caso da Índia. Desse ponto de vista, parece que as coisas não melhoraram muito. Basta ver os estragos produzidos pela intervenção inicial do FMI na crise asiática.

O que é o Desenvolvimento Econômico?

O desenvolvimento depende das condições iniciais, da dimensão do país, da sua história e geografia e das boas práticas econômicas. Quem possuir condições iniciais razoáveis, tendo um mercado interno suficientemente grande para incorporar melhores tecnologias, tem mais graus de liberdade e pode ousar mais na realização do seu desenvolvimento. Não se trata de isolar-se do mundo, mas de procurar entender os rumos do desenvolvimento mundial e posicionar, estrategicamente, a economia para auferir o máximo proveito da globalização. O desenvolvimento econômico pode ser resumido em cinco proposições solidamente demonstradas empiricamente.

1. É um processo histórico não necessariamente monotônico,[10] em que o acidente locacional é importante, e que depende fundamentalmente do quadro institucional dos países. O trabalho de G. W. Scully,[11] utilizando uma amostra de 115 países, mostrou que sociedades politicamente abertas, que respeitam as regras da lei e a propriedade privada, e usam o mercado para alocar seus recursos, crescem a uma taxa três vezes maior e são duas vezes e meio mais eficientes do que as sociedades em que essas regras são restritas. Esse resultado está de acordo com a teoria de D. C. North,[12] prêmio Nobel de 1993, e de Nelson, R. e Winter, S.,[13] que procuram explicar as mudanças de estrutura (as instituições políticas e econômicas, a ideologia, a tecnologia e a demografia) ecologicamente favoráveis ao desenvolvimento.[14] Eles mostraram: (1) o papel decisivo da propriedade privada, que cria os incentivos para a ação econômica e permite a sua apropriação pelos seus agentes; (2) o papel da ideologia, produtora de valores culturais, éticos e morais que estimulam aquela ação e (3) a importância do Estado como instrumento de garantia da propriedade privada, da competição no mercado e da indução ao desenvolvimento.[15]
2. Depende, basicamente, do capital humano, isto é, do nível de educação médio da população, de sua saúde, do seu "saber fazer" da sua capacidade inventiva e empresarial e do progresso do conhecimento, o que significa investimento (privado e público) na pesquisa.[16]
3. As variáveis mais importantes para explicar o aumento da capacidade produtiva no longo prazo são uma robusta correlação entre o crescimento e a percentagem de investimento com relação ao PIB e entre essa percentagem e o grau de abertura com relação do PIB.[17]
4. A participação no processo de integração da economia mundial é um importante fator não apenas pela melhoria da eficiência estática que gera, como também pelos substanciais ganhos de competitividade dinâmica que o comércio internacional propicia.[18]
5. O desenvolvimento sustentado exige uma preocupação com os problemas ecológicos. A diminuição de custo produzida pelo descaso com o meio ambiente deve ser considerada concorrência desleal, para evitar o problema do *free-rider*.[19]

Para que o crescimento de longo prazo seja possível, é necessário um "ambiente" de estabilidade macroeconômica. Isso implica:

- Níveis de inflação baixos e previsíveis.
- Política fiscal estável e responsável.
- Taxa de juro real adequada.
- Taxa de câmbio real de equilíbrio e previsível, que assegura um balanço em conta corrente sustentável no longo prazo, com ampla abertura comercial e com taxas de crescimento do PIB próximas do pleno emprego.
- Um sistema financeiro bem regulado e sólido.

É difícil saber exatamente como obter essas condições. Parece que elas podem resumir-se na existência de um governo estável, que garanta uma política macroeconômica razoável e impulsione a competição no nível microeconômico. As políticas que produzem o crescimento podem ser identificadas *como aquelas que, simultaneamente, geram a estabilidade macroeconômica, estimulam a eficiência microeconômica e abrem a economia para o comércio internacional.* Elas incluem:

1. Definição clara de que todos os cidadãos e empresas nacionais ou estrangeiras estão sujeitos à mesma lei. A propriedade privada e o respeito aos contratos, necessário para o funcionamento do mercado, devem ser plenamente assegurados.
2. Estímulo à ampliação pelo setor privado do investimento no capital físico e humano, na pesquisa científica e tecnológica, bem como na sua absorção. O governo deve reduzir suas despesas de custeio e concentrar o uso de sua poupança na formação do "capital humano" (educação e saúde), na pesquisa básica e na infra-estrutura, o que eleva a produtividade do investimento privado.
3. Sistema tributário leve e neutro do ponto de vista alocativo e que não distorça a intermediação financeira. Ele deve estimular o investimento, o aumento da oferta de trabalho e não discriminar a formação de poupança. Deve desonerar as exportações e a formação do capital fixo. O equilíbrio fiscal precisa ser rigorosamente mantido.
4. Sistema financeiro e mercado de capitais eficientes e competitivos, sujeitos a regulação e controle cuidadosos, capazes de ofertar o crédito e o capital necessários a taxas de juros reais razoáveis. A legislação prudencial é historicamente datada, o que exige atenção especial da autoridade monetária.
5. Livre formação dos preços nos mercados, com a legislação assegurando o processo competitivo, e o estrito controle das práticas monopolistas.
6. Política de esclarecimento público que induza à paternidade responsável.
7. Abertura comercial e financeira para o exterior, com uma modesta tarifa nominal única, que incida sobre todas as importações. As importações de bens de capital que incorporam as novas tecnologias estimulam vigorosamente o crescimento e ampliam a capacidade produtiva; as de bens intermediários possibilitam o aumento da produção, que, somada às importações de outros bens, permite a diversificação do consumo. Constituem assim parte essencial da dinâmica do desenvolvimento. A abertura deve ser simétrica, suportada por substancial esforço econômico e político para expandir e diversificar as exportações, uma vez que somente as suas receitas podem pagar as importações. A falta desse suporte rompe a dinâmica e leva à estagnação. É fundamental nesse processo buscar a isonomia das condições produtivas com relação à dos competidores. Condições isonômicas significam uma ação estatal enérgica para a redução do custo físico (infra-estrutura) e do custo institucional com a melhoria da regulação da concorrência, da proteção jurídica dos contratos e da desregulamentação de tudo que inibe a liberdade de iniciativa, possibilitando aos agentes econômicos aproveitarem com rapidez e eficiência as oportunidades produtivas.
8. Políticas industrial e comercial voltadas para a competitividade externa. Na existência de externalidades, rendimentos crescentes, falhas de mercado, tamanho de mercado, informação assimétrica etc., a correção, ou a compensação, deve ser feita de forma clara e direta.

Crescimento com competição é o nome do jogo! Mas é preciso cuidado e sensibilidade, porque o mercado pode fazer muita coisa, mas não pode garantir eqüidade.[20] O desenvolvimento é um jogo cooperativo entre os três parceiros: os trabalhadores, os empresários e o governo. É preciso construir instituições que, sem prejudicar a eficiência, garantam aos trabalhadores uma efetiva realidade participativa. Eles têm de se perceber parte integrante e respeitada do processo de crescimento e não seres alienados para os quais o crescimento é irrelevante.

É preciso chamar a atenção para um importante fato: a desabrida liberdade de movimento de capitais não tem suporte teórico sólido ou verificação empírica que aumente significativamente o bem-estar do país.[21] Ela parece mais um contrabando ideológico (promovido pelo "espírito" de Wall Street) introduzido sorrateiramente na economia política como simples extensão inocente da teoria das vantagens comparativas e da mobilidade dos fatores. Nos países emergentes, ela tem propiciado o descuido com os déficits em contas correntes, e aumentado extraordinariamente os riscos dessas economias, como se presenciou nas crises mexicana, asiática, russa e brasileira.[22] Os países emergentes sofrem do que se chama o "pecado original", isto é, não podem endividar-se externamente na sua própria moeda e têm de fazê-lo em moeda externa. Dessa forma, quando acumulam uma significativa dívida líquida externa, qualquer dificuldade internacional pode gerar uma crise de grandes proporções, como mostrou a experiência dos anos 80-90. A solução seria não se endividar, mas isso também possui inconvenientes. O melhor caminho parece ser reduzir ao mínimo a dependência do capital volátil de curto prazo, diminuindo as oportunidades de arbitragem freqüentemente produzidas pelas alterações da política econômica.

Para atingir o desenvolvimento econômico, é necessária uma estratégia clara de longo prazo, elaborada e harmonizada pelo Estado, mas com o engajamento de todos os segmentos da sociedade. Toda a política econômica macro e micro deve ser coordenada em busca do desenvolvimento.

A Mecânica e a Dinâmica do Desenvolvimento

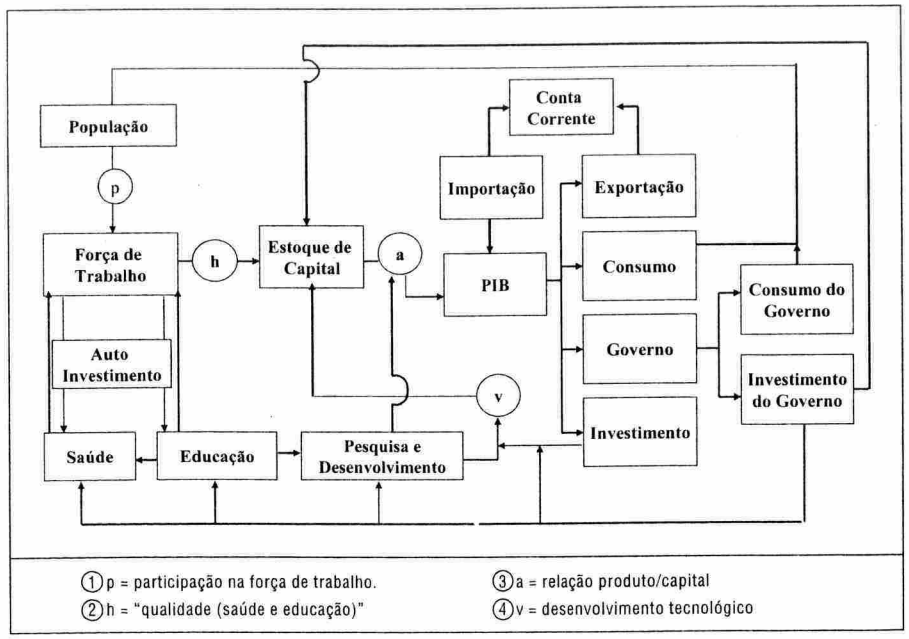
A Figura 9.1 sugere a mecânica e a dinâmica do desenvolvimento, cuja essência é sempre a mesma: a construção de instituições que tornem automática a expansão da quantidade e qualidade do capital humano e físico que endogeinizam o desenvolvimento tecnológico. Dependendo das hipóteses formuladas, ele pode ser expresso através de diferentes modelos matemáticos, mas que pouco acrescentam à sua intuição.[23]

No canto superior esquerdo, temos a população, da qual se extrai a força de trabalho com coeficiente de participação (p). A qualidade da força de trabalho (h) depende do seu estado de saúde e do nível de sua educação. Aplicada ao estoque de capital (que incorpora uma dada tecnologia), produz o PIB cuja quantidade é função do parâmetro (a) a relação produto/capital.[24] Quanto mais elevado for (a), maior o PIB produzido pelo mesmo estoque de capital.

O PIB, por sua vez, é utilizado de quatro maneiras:

1. Exportação, cujo objetivo é gerar receita cambial para pagar as importações.
2. Consumo, que retorna à força de trabalho.

Figura 9.1
Mecânica do Desenvolvimento



3. Pagamento de impostos ao governo, que são consumidos internamente pela sua máquina; devolvidos na forma de serviços à força de trabalho investidos em infra-estrutura, ampliando o estoque de capital físico (que aumentam a eficiência do investimento privado); investidos em educação e saúde, elevando a qualidade da força de trabalho (h), ou ainda na pesquisa e desenvolvimento.
4. Investimento do setor privado, que, através da incorporação do desenvolvimento tecnológico (v), aumenta a qualidade do novo capital. Quanto maior o parâmetro (v), maior a qualidade do novo capital adicionado ao estoque existente, o que eleva simultaneamente a relação produto/capital (a) e a produtividade total do sistema econômico. Quanto maiores os investimentos do setor privado e do setor público, maior será a acumulação do capital e maior o ritmo de crescimento e do emprego.

Quanto maior a carga tributária (proporção do PIB apropriada pelo governo), menor será a parcela do PIB destinada à soma da exportação, consumo e investimento privado. Em princípio (dependendo dos preços relativos dos setores), o resultado pode ser uma exportação menor, com conseqüência sobre o equilíbrio da conta corrente; um consumo menor (com pressão distributiva), ou um investimento menor, comprometendo a ampliação do estoque de capital e reduzindo o crescimento da economia. Com a redução do custeio (consumo) do governo, abre-se a possibilidade de aumentar o investimento em educação, que aumenta (a) e (v), e em saúde, que aumenta o parâmetro (h).

O quadro mostra o papel fundamental da educação no processo de desenvolvimento econômico. É ela que melhora a qualidade do homem e da força de trabalho (h), e que, através da pesquisa e desenvolvimento, aumenta a relação produto/capital (a), e o nível de desenvolvimento tecnológico incorporado ao novo investimento (v), endogenizando o processo.[25]

Essas relações entre as principais variáveis, colocadas aqui de forma mecânica, vão atuando de maneira simultânea e dinâmica no processo econômico. Quanto maior o volume de investimento em cada período e quanto mais qualificada a força de trabalho, melhores são as chances de se obter um desenvolvimento econômico mais intenso e contínuo. Para tanto, é preciso manter a estabilidade macroeconômica, a eficiência microeconômica e o equilíbrio externo numa estratégia de desenvolvimento que deve ser perseguida sem descanso.

O mercado operando livremente, principalmente nos países em desenvolvimento, não produz a "sociedade justa" que se espera: total liberdade individual, relativa igualdade e eficiência produtiva, três objetivos não inteiramente compatíveis. É necessário, portanto, que o Estado possua uma forte capacidade regulatória para intervir no mercado corrigindo as distorções. São clássicos os casos de

externalidades, de bens públicos e da transformação de vantagens comparativas potenciais em vantagens efetivas que requerem a intervenção do Estado na economia. É preciso enfatizar que: Estado forte com qualidade não é sinônimo de Estado grande, e capacidade regulatória não é sinônimo de burocracia. O Estado forte é o que, dentro da lei, utiliza os seus recursos para suprir os bens públicos essenciais à população como a estabilidade monetária, educação e saúde básica, e sua autoridade para garantir a segurança, a justiça, a propriedade privada e o cumprimento dos contratos, fundamentais para o desenvolvimento econômico.

O Desenvolvimento Econômico Brasileiro[26]

A economia brasileira presenciou no pós-Guerra períodos exuberantes de desenvolvimento, de crises cambiais e monetárias, de estagnação e de recessão. Dividiu-se o período de 1948-2003 em seis fases:

(1) Crescimento e crise *(1948-1963);*
(2) Reforma, crescimento e equilíbrio *(1964-1973);*
(3) Choque, crescimento e crise *(1974-1979);*
(4) Ajuste estrutural, crescimento e inflação *(1980-1985);*
(5) Hiperinflação e estagnação *(1986-1994);*
(6) Estabilidade monetária e estagnação *(1995-2003).*

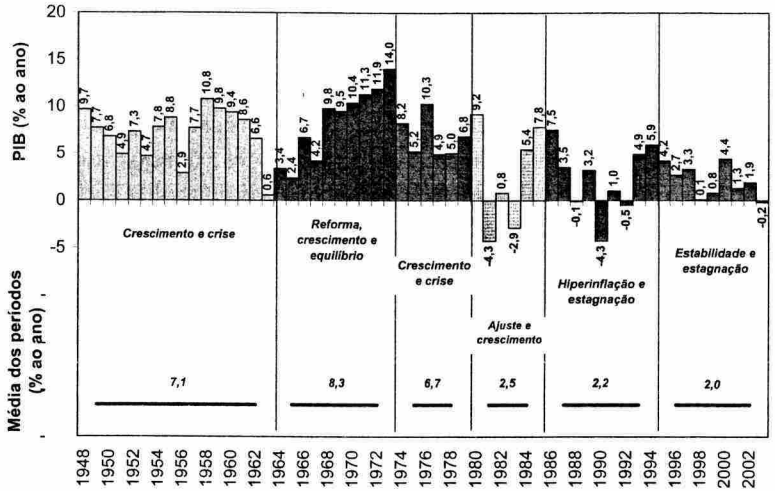
O Gráfico 9.1 mostra o principal indicador da economia brasileira: a taxa de crescimento do PIB real.

Crescimento e Crise: 1948-1963

Fase de crescimento elevado (7,1% a.a.). O Estado liderou o processo de desenvolvimento. Investiu em energia, transportes, siderurgia e construção naval e tomou a iniciativa da obtenção de financiamentos externos para investimento na infra-estrutura. A criação da Comissão Mista Brasil-Estados Unidos em 1951, as negociações com o Banco Mundial e o Eximbank americano foram passos importantes. Em 1952 foi criado o BNDE para organizar a contrapartida nacional dos recursos externos.

Houve um enorme descuido com a área monetária e o setor externo. Ocorria uma emissão contínua de moeda para financiar o déficit de caixa. A construção de Brasília foi um fator adicional de emissão, provocando ainda a destruição do equilíbrio atuarial do sistema previdenciário. A falta de um mercado de títulos governamentais não propiciava um financiamento adequado para a cobertura do déficit.

Gráfico 9.1
Taxas de Crescimento do PIB Real — 1994-2002



Fonte: IBGE.
Elaboração: Idéias Consultoria.

A taxa de inflação começou uma escalada moderada no início do governo JK, mas agressiva depois dos anos 60. A expansão monetária não foi a única causa do processo inflacionário, mas a mais importante. Os reajustes das taxas de câmbio após 1954 e os reajustes salariais acima das inflações passadas, como forma de prevenção contra futuras corrosões, contribuíram para a escalada da inflação.[27]

A situação cambial em 1947 era tranqüila, graças às reservas acumuladas no período da Segunda Guerra Mundial. Devido ao acúmulo de importações, o governo iniciou em 1947 um sistema cambial complexo (importações seletivas até 1953 e posteriormente leilões de câmbio), com a separação das taxas para exportação (valorizadas) e para importação (desvalorizadas para a maioria das importações, exceto bens essenciais). Esse regime vigorou até o início de 1964 e comandou o tipo de desenvolvimento nesse período: promoveu a substituição das importações, penalizou as exportações e gerou déficits crescentes em transações correntes.

Em janeiro de 1955, o governo editou a famosa Instrução 113 da Sumoc, permitindo a importação de equipamentos sem cobertura cambial. Intensificou-se a entrada de empresas estrangeiras e atendeu-se à demanda crescente por importação de bens de capital. A industrialização através da substituição das importações produziu algumas distorções: (1) subsidiou a importação de equipamentos, matérias-primas e combustíveis (câmbio favorecido), transferindo recursos do setor agroexportador; (2) concedeu proteção elevada contra a importação, que, somada

à reserva de mercado para novos projetos, resultou em práticas monopolísticas e preços elevados para os consumidores; (3) piorou a eficiência produtiva, subsidiando o fator escasso, o capital, em detrimento da mão-de-obra abundante; (4) não estimulou necessariamente setores com vantagens comparativas potenciais; (5) superestimou-se o potencial dessa política como sustentáculo do balanço de pagamentos e permitiu-se o seu esgotamento sem uma estratégia alternativa.

A política econômica penalizou as exportações, desestimulou o setor agropecuário e indústrias com potencial de exportação e não diversificou a pauta. Inibia também uma política mais agressiva das exportações o argumento cepalino de que esforços para aumentá-las redundariam na queda dos preços externos, e, como conseqüência, uma perda da receita cambial. Estas foram as causas das dificuldades cambiais, que culminaram numa forte crise em 1963. Alguns fatores favoráveis retardaram a crise, entre eles: reservas cambiais volumosas no início (1947), fazendo com que a dívida externa líquida somente aparecesse em 1952, ajuda dos Estados Unidos e dos organismos internacionais no financiamento de projetos de infra-estrutura e a entrada de investimentos estrangeiros. A capacidade de importar estagnada era inconsistente com uma economia que se expandia em torno de 7% a.a., necessitando de importações crescentes. As pressões externas redundaram no aumento da inflação (entre outras causas) e na queda do crescimento.

Esta fase foi de rápido desenvolvimento econômico, com dificuldades acumuladas que acabariam impedindo a sua continuidade. Algumas práticas contrariavam as recomendações da teoria exposta anteriormente: (1) gradual fechamento comercial com o exterior, controlado por um sistema cambial complexo que gerava distorções na alocação de recursos; (2) déficits públicos cobertos com emissão de moeda; (3) sistema tributário que deixava a desejar pela prevalência de tributos em cascata; (4) déficits seguidos em conta corrente, que elevaram a razão dívida externa líquida/exportação; (5) política contrária à concorrência dos mercados, pela proteção exagerada propiciada pelos regimes cambiais e pela reserva de mercado.

Reforma, Crescimento e Equilíbrio: 1964-1973

Período excepcional em termos de crescimento (8,3% a.a.) e de equilíbrio externo. Os anos 1964-65 foram dedicados à reforma do setor público, à reforma tributária, à organização do sistema financeiro, à reforma trabalhista, à criação do mercado de títulos governamentais, à unificação das taxas de câmbio, à maior abertura das importações e, fundamentalmente, a um estímulo vigoroso às exportações.

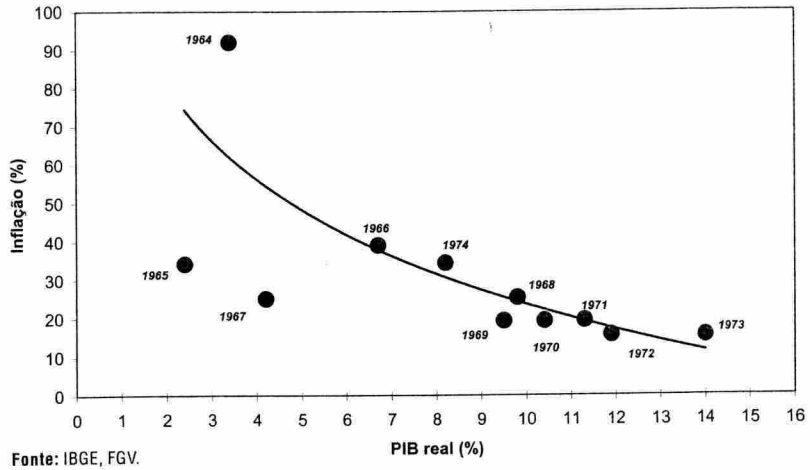
As reformas no setor público objetivaram dar uma organização adequada para o funcionamento do governo, melhorar a administração tributária, criar instrumentos para eliminar o déficit crônico e ampliar os financiamentos para a infra-estrutura. Estabeleceram-se normas de direito financeiro para o controle dos orçamentos públicos, efetivou-se uma reforma tributária que extinguiu o imposto de vendas e consignações, com incidência em cascata, criando o imposto sobre circulação de mercadorias (ICM), que vigoraria a partir de 1967, de incidência não-cumulativa e substituiu o imposto de consumo pelo imposto sobre produtos industrializados (IPI). Foi editado o novo Código Tributário Nacional e estabeleceram-se diretrizes para a reforma administrativa (Decreto-Lei nº 200).

A política econômica estabeleceu duas grandes prioridades: (1) uma de curto prazo — a redução da inflação, e (2) outra de longo prazo — a retomada do crescimento econômico. Implantou-se uma política gradualista de combate à inflação utilizando os instrumentos usuais de controle da demanda agregada e uma política de renda na fixação salarial. A inflação caiu de 92% em 1964 para 34% em 1965, com ligeira elevação para 39% em 1966 (causada pelo fraco desempenho da agricultura, aumento da taxa de juros e outros reajustes autônomos de custo) e queda para 25% em 1967.

O Gráfico 9.2 mostra o crescimento do PIB e a taxa de inflação, sendo nítida a queda mais veloz da inflação no início (1965 a 1967) e moderada ao final do período. A correção monetária funcionou bastante bem enquanto a inflação foi declinante e na ausência de choques de oferta.[28]

As medidas no início de 1967, com a economia ainda retraída, visaram ocupar a capacidade ociosa na indústria e explorar o potencial agropecuário. Concedeu-se

Gráfico 9.2
PIB e Inflação — 1964-1974



Fonte: IBGE, FGV.
Elaboração: Idéias Consultoria.

um aumento do capital de giro a custo zero, prorrogando os prazos de recolhimento dos impostos; procedeu-se a uma redução geral dos juros bancários e se estimulou a agricultura com garantia de preços mínimos, juros adequados e isenção de tributos na compra de insumos. Era crucial ampliar a capacidade para importar. Em agosto de 1968, foi introduzido o sistema de minidesvalorizações cambiais *crawling peg* e foram criados incentivos fiscais e creditícios às exportações de produtos manufaturados. Seguiram-se outras providências como: (1) importação de equipamentos sem o pagamento de tributos, mesmo com similar nacional, desde que vinculada ao desempenho da exportação; (2) abertura de entrepostos aduaneiros e industriais; (3) instituição de programas especiais de exportação (Befiex); (4) criação das companhias de comércio para exportação; (5) apoio à pesquisa de mercados e à divulgação comercial e (6) redução tarifária.

De importância capital foi o programa Befiex (1972), que elevou o Brasil a exportador de produtos manufaturados de alta tecnologia. O alcance do programa, que objetivava transformar o Brasil numa base exportadora, levou várias empresas a participarem desse esforço. As exportações do setor de transportes, um dos mais ativos do programa, evoluíram rapidamente, de US$77 milhões em 1972, para US$322 milhões em 1975 e para US$503 milhões em 1977.

O sistema financeiro foi modernizado a fim de tornar eficiente a intermediação de recursos. Introduziu-se a correção monetária criando um mercado para títulos de longo prazo do governo (ORTN) e aprovaram-se as Leis que permitiram a instalação do Conselho Monetário Nacional (CMN), do Banco Central, dos bancos de investimento, da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), do Banco Nacional da Habitação (BNH) e das sociedades de crédito imobiliário. Posteriormente, foram lançados os títulos de curto prazo do governo (LTN) para operar o *open market*. O Fundo de Garantia de Tempo de Serviço (FGTS), um sistema de poupança remunerada do assalariado instituído na reforma trabalhista, era uma fonte de crédito de longo prazo. O Plano de Integração Social (PIS) viria mais tarde a se constituir em outra fonte.

O mercado de ações se desenvolveu com a Lei do Mercado de Capitais (1965), que introduziu cláusulas de proteção aos acionistas minoritários, exigiu uma maior transparência das informações contábeis, fixou normas para as instituições financeiras e estabeleceu as bases para a modernização das Bolsas de Valores. Um estímulo importante foi a concessão de vantagens fiscais, permitindo descontar do imposto de renda de pessoas físicas e jurídicas as quantias aplicadas nos fundos de ações novas (Fundo 157), e a redução da tributação na fonte quando da distribuição dos dividendos. As emissões de capital de novas sociedades e das antigas, incluindo a reavaliação do ativo, cresceram enormemente no período.

Em resumo, houve um fortalecimento do sistema financeiro e a criação do mercado de capitais. W. L. Ness[29] mostrou que o desenvolvimento e modernização do setor financeiro brasileiro elevou a poupança financeira, não-monetária, que era de 3,6% do PIB na média dos anos 1964-65, para 13,6% do PIB na média dos anos 1971-72. Ao lado das fontes internas de financiamento, foram ampliados os recursos externos para atender o capital de giro das empresas (Instrução 63), para suprir as empresas estrangeiras (Lei nº 4.131) e para projetos de infra-estrutura (organismos multilaterais, fontes governamentais e empréstimos sindicalizados). O Brasil iniciou o lançamento de títulos do Tesouro no exterior. Uma iniciativa importante foi a instalação de agências do Banco do Brasil em Nova York, Londres, São Francisco, Tóquio, Paris, Madrid e Lisboa para dar suporte às operações de comércio exterior brasileiro. Um dos objetivos da política econômica foi estimular o poupador a aplicar em ativos financeiros com uma remuneração positiva e o sistema financeiro a fornecer recursos a juros compatíveis com o retorno dos investimentos. Isso de fato ocorreu. Os financiamentos à exportação e à agricultura eram a juros concessionais.

Um equívoco do período foi o controle de preços, que acompanharia a política de rendas (na moda nos anos 70) expressa na lei salarial. No início, a idéia era de um simples acompanhamento dos custos de produção, a fim de antecipar o surgimento de choques de oferta. Com o passar do tempo, tornou-se um mecanismo automático de fixação de preços, desviando-se do objetivo inicial e facilitando a oligopolização na formação de preços da indústria.

Algumas polêmicas marcaram o período. A primeira, está relacionada à piora na distribuição de renda pessoal, quando o segmento de rendas relativamente baixas teria se beneficiado menos do que o de rendas mais elevadas, embora todos tenham sido beneficiados com o crescimento. A segunda objeção era que o programa de exportações estaria piorando a eficiência produtiva ao subsidiar produtos manufaturados sem vantagens comparativas, que se desenvolveram à sombra de elevada proteção na substituição de importações, em detrimento de setores competitivos, com proteção efetiva negativa, como o caso da agricultura. É correto que alguma produção havia se tornado viável à custa da proteção, mas a política industrial e a aduaneira caminhavam no sentido de reduzi-la. Alguns setores industriais não possuíam competitividade devido à taxa de câmbio ainda valorizada, às elevadas tarifas de importação e a um parque fabril que necessitava de investimentos e de tecnologia. Os subsídios à exportação compensavam essas deficiências herdadas do passado. O tempo mostrou que a maioria desses setores gozava de vantagens comparativas latentes, pois continuaram exportando quando os subsídios foram reduzidos. Os incentivos à exportação de manufaturados eram fundamentais

para a diversificação da pauta e para nos livrar da inelasticidade da demanda dos produtos primários.

A política econômica desse período atendeu à maioria das recomendações da teoria, propiciando o equilíbrio macroeconômico. O governo exerceu uma forte coordenação, convencendo os empresários a tomar riscos investindo no mercado interno e na exportação. A modernização do sistema financeiro, a construção do mercado de capitais, a ampliação dos investimentos em infra-estrutura, no ensino e pesquisa, o aperfeiçoamento da estrutura tributária, a maior abertura comercial e financeira para o exterior, a redução das tarifas e dos mecanismos extratarifários e o apoio à produção industrial e à agrícola caminharam no sentido indicado na primeira parte deste capítulo. Houve um forte crescimento com equilíbrio externo e inflação decrescente. O controle de preços (CIP) pode ser considerado uma prática contrária àquelas recomendadas porque estimulou a oligopolização de fato da economia.

Choque, Crescimento e Crise: 1974-1979

Período de crescimento ainda relativamente elevado (6,7% a.a.) e com problemas externos. No final de 1973, ocorreu o primeiro choque do petróleo. No ano seguinte, surgiram sinais de dificuldade na área externa. O governo Geisel, que tomara posse no início de 1974, programara uma ampla substituição de importação para sustentar uma taxa de crescimento do produto de 10% a.a.[30] Muitos projetos foram executados através de créditos subsidiados. Eles incluíam bens de capital e insumos básicos. Infelizmente, o aumento das exportações, bem como da produção interna de petróleo, que seriam fundamentais para enfrentar a nova situação, foram relegados a um segundo plano.

Outros países afetados pelo petróleo adotaram políticas restritivas, mas insistiram no estímulo à exportação. O governo brasileiro ignorou a crise, elevando as tarifas aduaneiras e exigindo depósitos prévios na importação, medidas com claro viés antiexportador. Não realizou a alteração dos preços relativos entre bens domésticos e internacionais, ignorando que o setor de exportações fora um dos mais dinâmicos nos anos antecedentes e valorizou o câmbio, aproveitando a melhoria das relações de troca.

O governo optou pelo crescimento financiado com endividamento externo. Foi uma opção oportunista, porque evitava momentaneamente a necessidade de tomar medidas duras, mas incompleta pelos problemas que deixaria para o futuro, uma vez que não prosseguiu no esforço exportador. Essa política foi viável: porque a situação do balanço de pagamentos ao final de 1973 era muito confortável e por encontrar um mercado internacional líquido que reciclava com facilidade os

petrodólares. Isso perdurou até o segundo choque do petróleo, em 1979, que levou os países a executarem políticas mais austeras, causando uma deterioração gradual da economia mundial nos anos seguintes. As conseqüências das crises do petróleo sobre a balança comercial brasileira foram dramáticas, elevando o gasto das importações de petróleo a 32% das exportações em 1974, após a primeira crise, e a 47% em 1980, depois da segunda. Em 1975, foi instituído o programa do álcool para complementar a produção do petróleo. Esse programa teve um papel importante pela sua inovação, ensejando o desenvolvimento tecnológico, a ocupação de terras e a criação de uma fonte alternativa de suprimento renovável e não poluente. Em relação ao petróleo, houve até um pequeno retrocesso. Em 1973 a produção interna foi de 169 mil barris/dia, correspondente a 22% do consumo, e em 1979 foi 159 mil barris/dia, que correspondia somente a 14% do consumo.

Os choques de petróleo foram os principais fatores de elevação da inflação, embora não os únicos. Em 1974, por exemplo, a liquidez foi muito grande, com o Banco do Brasil ampliando os financiamentos e o Banco Central realizando repasses na conta de fundos e programas. Ainda em 1974 o governo introduziu uma modificação na lei salarial, obrigando a reposição, em período imediatamente posterior, da diferença entre a inflação futura estimada e a inflação acontecida. Em 1979 a pressão política irresistível levou a uma alteração da periodicidade do reajuste salarial, de anual para semestral, com o objetivo de evitar a corrosão do salário real o que, obviamente, apenas ajudou a dobrar a taxa inflacionária. A correção monetária funcionou bem até 1973, enquanto não aconteceram choques de oferta. A partir do primeiro choque do petróleo, apareceram as dificuldades desse sistema, em que o controle da demanda agregada é pouco eficiente na redução da inflação.

Em 1979, percebiam-se dificuldades crescentes na área externa, indicando que as oportunidades de crescimento durariam pouco tempo. Acelerou-se o crescimento (1979 e 1980) para aproveitar a última oportunidade, uma vez que o desequilíbrio externo era basicamente na conta de juros e já estava determinado. Mas era preciso evitar um estrangulamento mais sério nas importações e nos financiamentos, realizando um ajuste estrutural. Ao final de 1979 decidiu-se por uma maxidesvalorização cambial.

O crescimento econômico com déficits elevados em transações correntes depende da disposição do resto do mundo em continuar financiando o país. Enquanto prevaleceu uma economia mundial recomposta e em crescimento após a turbulência do primeiro choque do petróleo, não houve insuficiência de financiamento, mesmo porque a economia brasileira apresentava muito bom desempenho. Com o segundo choque de petróleo em 1979 e a piora da economia mundial, essa disposição reduziu-se de forma drástica.

A valorização implícita da taxa de câmbio, os déficits crescentes em transações correntes (US$2,1 bilhões em 1973 e US$10,7 bilhões em 1979), o aumento da dívida externa líquida (US$8,4 bilhões em 1973 e US$46,1 bilhões em 1979) e a elevação da razão dívida externa líquida/exportações (1,4 em 1973 e 3,0 em 1979) somaram-se negativamente. Foi o fim da fase de crescimento com endividamento, uma opção custosa para o país em termos de continuidade de crescimento devido ao abandono do esforço exportador. Na realidade, foram evitadas as providências para enfrentar a aguda restrição externa. Aparentemente, há uma relação negativa entre o "excesso" de endividamento e a taxa de crescimento, o que talvez explique o comportamento futuro da economia.[31]

Ajuste Estrutural, Crescimento e Inflação: 1980-1985

Fase difícil em virtude da crise externa. A situação da economia brasileira era bastante clara: fazia-se necessário resolver dois problemas, não de todo independentes, que começavam a bloquear o desenvolvimento brasileiro e empurrar o país para uma crise profunda: (1) a dependência externa do suprimento do petróleo; (2) o estrangulamento de nossas contas externas pela deficiência de exportação. Isso compreendia o aumento da produção do petróleo e álcool e a reorientação do sistema produtivo para a exportação. Essas medidas foram aceleradas a partir de 1980, sabendo-se que investimentos na extração de petróleo geram resultados com defasagem e que o álcool como carburante necessitava de subsídio.

A maxidesvalorização cambial efetivada no final de 1979 não foi bem-sucedida. Deu novo empurrão à inflação e consumiu parte da mudança dos preços relativos a favor dos exportáveis. A sistemática adotada em 1980 de prefixar as taxas futuras de correção monetária e da taxa de câmbio, com o objetivo de reduzir as expectativas inflacionárias, também não produziu os resultados esperados. Anulou em parte a maxidesvalorização e introduziu um certo tumulto no mercado financeiro com juros reais negativos. Mesmo assim, as exportações em 1980 cresceram 32%, a maior expansão verificada desde o início do choque de petróleo, mas insuficiente para enfrentar o desequilíbrio das transações correntes.

Em 1980 a situação da economia mundial tinha se deteriorado com a elevação dos juros nos Estados Unidos, e em 1981 ocorreu uma nova piora, com aumento adicional dos juros. Neste último ano o comércio mundial caiu 0,9%, e o PIB dos países industrializados cresceu apenas 1,6%. A importação de petróleo atingiu US$10,6 bilhões, o maior montante em toda a nossa história, correspondente a 46% das exportações. O Brasil prosseguiu o ajuste externo de forma mais

incisiva, revertendo o saldo comercial negativo para positivo, apesar da queda de 12% na relação de troca que praticamente anulou a redução física das importações decorrente da recessão doméstica.

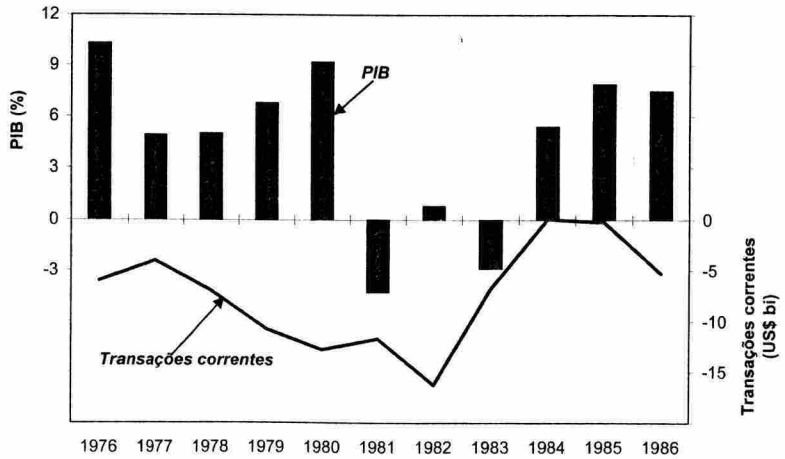
Em 1982, as condições internacionais deterioraram-se com a queda das exportações mundiais. O PIB das economias industrializadas reduziu-se. A ocorrência da crise do México reduziu ainda mais a disposição externa de financiar o déficit brasileiro. O país recorreu ao FMI, avançou na renegociação das dívidas e tomou medidas mais fortes no início de 1983, realizando uma nova desvalorização cambial que, dessa vez, funcionou.

Em 1983 e no início de 1984, as alterações estruturais se processaram com maior rapidez. Registre-se que mesmo durante o auge da crise, os grandes projetos — Itaipu e Tucuruí (energia), Carajás, Albras, Alumar e Tubarão (bens internacionais) — não deixaram de ser executados. O saldo das transações correntes passou de US$16,3 bilhões negativos em 1982 para US$6,8 bilhões ainda negativos em 1983, revertendo para US$95 milhões positivos em 1984. O país iniciou o restabelecimento do crédito externo, e a economia recuperou-se a partir do segundo semestre, fechando o ano de 1984 com um crescimento do PIB de 5,4%. Em 1985 o PIB cresceu 7,8% e, em 1986, 7,5%, sem pressões sobre as transações correntes. O ajuste externo tinha sido efetuado (Gráfico 9.3).

O ajuste foi doloroso. As condições externas adversas exigiram esforços adicionais por parte do país, impondo uma recessão mais prolongada e produzindo uma

Gráfico 9.3

Ajuste Externo 1976-1986: PIB e Saldo em Transações Correntes



Fonte: Banco Central do Brasil, IBGE.
Elaboração: Idéias Consultoria.

inflação maior do que a esperada, devido aos mecanismos de correção monetária. A contribuição do aumento da produção do petróleo e álcool foi fundamental para o ajuste do balanço de pagamentos (Tabela 9.1).

A alteração estrutural ocorrida entre 1980 e 1984, como é usual nos ajustes cambiais, reduziu o consumo, o investimento e a importação em termos reais e privilegiou as exportações. A inflação, embora bastante elevada (224% em 1984) permaneceu relativamente constante, revelando uma certa conformidade com a distribuição de renda.

Tabela 9.1

Petróleo e Álcool – Importação e Produção — 1980-1984

	Mil barris/dia		Variação	
	1980	1984	absoluta	em %
Importação de petróleo	865	641	-224	-25,9
Produção de petróleo	182	462	280	153,8
Produção de álcool	46	113	67	145,7

Fonte: IBGE.

Hiperinflação e Estagnação: 1986-1994

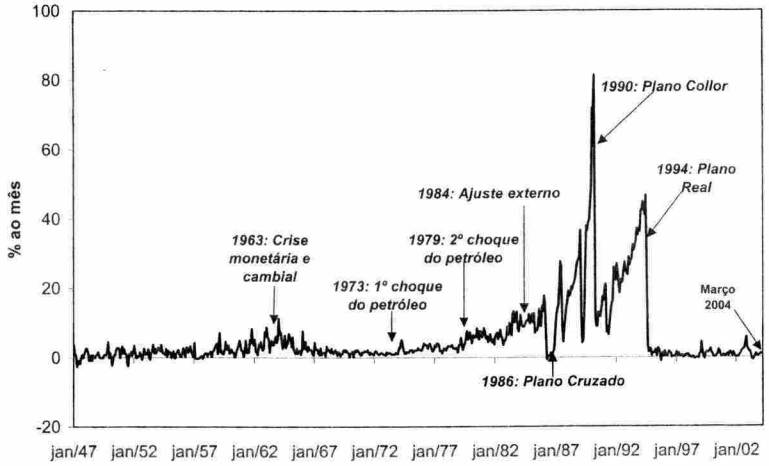
Este período é caracterizado por uma escalada sem precedentes da inflação, que a todo instante ameaçava fugir ao controle (Gráfico 9.4). O desenvolvimento econômico foi modesto, embora em 1993-1994 tenha ocorrido recuperação com equilíbrio em conta corrente. O país viveu várias tentativas de estabilização com planos heterodoxos, que tinham como pilares de sustentação o congelamento de preços e da taxa de câmbio.

O Plano Cruzado, em fevereiro de 1986, foi uma tentativa importante de estabilização. A inflação, que nos últimos três anos estava relativamente estabilizada (em torno de 220%), em janeiro de 1986 chegou a 17,7%, taxa que, anualizada, representava 607%. O PIB em 1985 tinha crescido 7,8%, o que sugeria uma demanda ativa. O Plano contou com enorme apoio popular e foi recebido com entusiasmo por alguns analistas de economia, porque se tratava de reduzir a hiperinflação a zero sem causar uma recessão, fato sem precedente na história econômica. A passagem de uma economia com inflação crescente e com excesso de demanda agregada para uma situação estável através de uma combinação de congelamento de preços e do câmbio, com aumento salarial, abertura para importações e fiscalização rigorosa por parte da população, seria um fato inédito. Infelizmente, o controle rigoroso da demanda agregada, que em geral deve acompanhar os programas de estabilização, não foi cogitado.

Gráfico 9.4

Taxa Mensal de Inflação

(jan./1947 – mar./2004)



Fonte: FGV.
Elaboração: Idéias Consultoria.

O que se viu foi uma situação transitória de euforia, com elevação da renda e aumento do consumo. Logo, no entanto, começaram a surgir problemas de falta de produtos com preços congelados, além de ágios e elevação disfarçada de preços. Eram os bens cujos preços se encontravam abaixo do equilíbrio no momento do congelamento. Os estoques se esgotavam. A produção começa a ser menor do que a demanda. Como não existia espaço para ajustes de preços relativos, o mercado se defendia dessa maneira. Era como se fosse a repetição de uma economia em tempo de guerra, em que o governo tenta controlar a elevação exagerada dos preços dos bens escassos.

O plano sofreu fortemente com a ausência de qualquer apoio externo. Se houvesse algum suporte externo, ele talvez tivesse terminado diferente, mas o Brasil não negociou corretamente com o FMI devido ao preconceito então vigente no Ministério da Fazenda, que nos levou à moratória.

Em novembro de 1986, editou-se o Cruzado II, reajustando os preços públicos e os tributos de alguns bens. Foi um choque inflacionário. Em dezembro, a inflação atingia 8%, e nos meses seguintes continuava a sua escalada. Em abril de 1987, atingia a espantosa marca de 20%, uma taxa anualizada de 800%, o que levou o governo a substituir o ministro da Fazenda, Dílson Funaro, por Bresser Pereira. O Plano Cruzado tinha desorganizado o mercado exportador e arrefecido o ânimo dos produtores.

Em junho de 1987 foi editado o Plano Bresser, com novo congelamento de preços e de salários, com o aumento dos preços públicos e com a promessa de controlar a demanda por vias monetária e fiscal. Em dezembro desse ano, entretanto, a inflação voltava vigorosa, com taxa de 16%.

O novo ministro da Fazenda, Maílson da Nóbrega, tomou posse no final de 1987 e promoveu a política do "feijão com arroz", que objetivava a estabilização da inflação em 15% ao mês e a redução gradual do déficit público. Suspendeu-se, no início de 1988, a moratória dos juros, decretada em fevereiro de 1987, e em junho foi concluído um acordo provisório com o FMI, o que permitiu ao país retornar ao formato convencional de renegociação. A renegociação da dívida, entretanto, só veio a terminar em abril de 1994. Em outubro de 1988, foi promulgada a nova Constituição, com exageros que dificultariam um maior controle das finanças públicas em virtude do aumento das vinculações da receita, enrijecimento dos gastos do governo federal e maior transferência da receita para estados e municípios, sem a transferência dos encargos. A inflação aceleraria no segundo semestre, chegando a 29% em dezembro.

Em janeiro de 1989 foi instituído o Plano Verão. Realizou-se uma reforma monetária, introduzindo o Cruzado Novo em substituição ao Cruzado, congelando os preços, o câmbio e os contratos pós-fixados. Tentou-se eliminar os mecanismos de realimentação inflacionária. O plano enfrentou dificuldades com os trabalhadores, com o Congresso e com os credores internos prejudicados e cansados de "planos". Em dezembro, a inflação chegaria a 49%, e em março de 1990 atingiria 81%, o pico da nossa história.

O Plano Collor viria em seguida, instituindo a indisponibilidade dos depósitos e aplicações financeiras. Foram, outra vez, congelados o câmbio, os preços e os salários. A hiperinflação foi contornada temporariamente, com a queda brusca de 81% em março para 11% em abril, e 9% em maio. Nos meses seguintes, a inflação continuaria a sua escalada, atingindo 21% em fevereiro do ano seguinte, o que levou ao Collor II, com resultados limitados. O confisco do estoque de moeda, ao invés de controle do seu fluxo, desorganizou a produção por falta de capital de giro e prejudicou a exportação pelo congelamento do câmbio e dificuldades de produção. Estancou a hiperinflação à custa de uma retração no PIB de 4,3% em 1990 e um crescimento de apenas 1% no ano seguinte. Em 1989 as exportações foram de US$34,4 bilhões, caindo para US$31,4 bilhões em 1990 e mantendo-se em US$31,6 bilhões em 1991, implicando um grande retrocesso em relação às exportações mundiais. A destruição da agricultura só foi superada vários anos depois, e da indústria prosseguiu por um longo período, com um crescimento inferior a 1% ao ano no período de 1990-2003! A partir de 1992, a inflação voltou a subir. As exportações começaram a se recuperar pela melhoria

do câmbio e o PIB apresentou uma expansão até surpreendente em 1993 e 1994, com equilíbrio em contas correntes.

As tentativas de estabilização com o congelamento de preços e câmbio, entre outras medidas, fracassaram. As incertezas causadas pela hiperinflação e pelo câmbio desajustado prejudicaram as exportações. Houve ainda uma elevação do consumo do governo, que passou de 10% do PIB no período de 1981-1985 para 14,4% no período 1986-1990, e para 18,0% no período de 1991-1995, constituindo-se em fator de redução do volume de investimentos e afetando negativamente o crescimento.

Estabilidade Monetária e Estagnação: 1995-2003

Foi somente em junho de 1994, com o Plano Real, que se deu um passo decisivo para a estabilização dos preços. Em pouco tempo após a edição do Real, era nítida a queda da inflação, atingindo durante o ano de 1998 a taxa de 1,7%. Com a hiperinflação abatida, não havia obstáculos importantes ao crescimento, pois o PIB tinha crescido 5,4% na média dos últimos dois anos antes do plano (1993-1994), com equilíbrio em conta corrente.

A passagem de uma economia com hiperinflação para uma de inflação baixa criaria uma situação difícil para os bancos acostumados a ganhos de *floatings*. Em agosto de 1994, foi exigido capital mínimo dos bancos, levando-se em consideração os riscos dos papéis em carteira, atendendo às recomendações do Acordo de Basiléia. Foram concedidos incentivos fiscais para a incorporação de instituições financeiras e poderes ao Banco Central para exercer ações preventivas em relação a instituições que apresentassem problemas de liquidez. Foram criados o PROER (novembro de 1995), que concedeu linha especial de assistência financeira aos bancos privados, e o PROES (agosto de 1996), que destinou recursos para o saneamento dos bancos estaduais. Facilitou-se a entrada e ampliação de bancos estrangeiros. O setor foi reestruturado com a redução do número de instituições e uma concentração maior dos negócios em torno dos grandes bancos. Houve, no período, alguns aperfeiçoamentos institucionais importantes, como a Lei de Responsabilidade Fiscal.

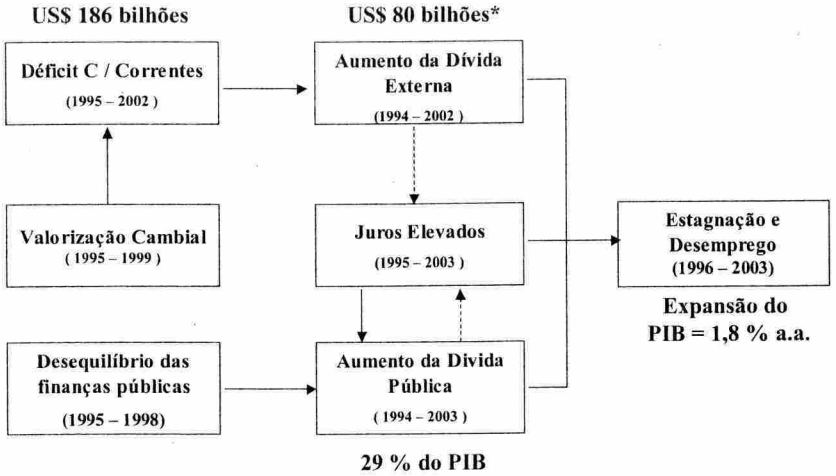
Por volta do segundo semestre de 1996, um crescimento robusto do PIB parecia inevitável. A expectativa era extremamente favorável. Os produtores e investidores estavam animados. Os investimentos estavam se ampliando. Por exemplo, a importação de bens de capital, que em 1994 foi de US$7,6 bilhões, chegou a US$16,1 bilhões em 1997, um acréscimo de 112% em três anos! A infra-estrutura básica estava se deteriorando e requeria investimentos, mas ainda não constituía impedimento importante à expansão econômica. Pelo contrário, a expansão era essencial para gerar os recursos para investimentos nesse setor. O indicador que

apresentava alguma fragilidade era a razão dívida externa líquida/exportações, que estava em 2,5, quando a experiência brasileira recomendava abaixo de 2. Um volume robusto de reservas cambiais garantia um certo conforto (US$60,1 bilhões em 1996), mas o déficit de transações correntes apresentava uma piora crescente. De um saldo negativo de US$1,8 bilhão em 1994 chegava a US$18,4 negativos em 1995, e a –US$23,5 em 1996. Não era uma situação de desespero, mas havia chegado o momento de cuidar dessa área, pois a história econômica de pós-Guerra não deixava dúvidas de que o desequilíbrio externo tem conseqüências fatais para o desenvolvimento. Havia muito espaço para a recuperação do crescimento, mas, para surpresa geral, o Governo caminhou em direção oposta. Manteve a taxa de câmbio valorizada e juros reais elevados para defender o câmbio. O crescimento do PIB foi abortado, jogando fora a grande oportunidade de desenvolver o país e semeando uma crise cambial à frente.

A Figura 9.2 mostra a política econômica do Plano Real (no caso dos instrumentos, os períodos dentro dos retângulos indicam a duração de cada política; os números fora dos retângulos são os resultados das políticas). Três são os instrumentos: a taxa de câmbio, o superávit primário (desequilíbrio das finanças públicas) e a taxa de juros. Nos primeiros anos de estabilização, são indispensáveis

Figura 9.2

Dívida Externa, Dívida Pública e PIB — 1994-2003



* Inclui empréstimos intercompanhias.
Fonte: Banco Central do Brasil.

medidas monetárias e fiscais duras. Uma valorização do câmbio pode ser justificada por um período curto, para servir como uma das âncoras do programa, mas a experiência nacional e internacional mostra que ela é fatal no longo prazo. Assim, taxas elevadas de juros e um Real forte durante a fase crítica da estabilização podem ser aceitos plenamente. A destruição do superávit primário é, no entanto, incompreensível (foi de 2,9% do PIB na média do período de 1991-1994, caindo para –0,2% do PIB no período de 1995-1998). O aumento do déficit público por longos períodos não é prática recomendável. É ainda mais condenável se for para ampliar o consumo do governo (como ocorreu) e não o seu investimento.

Como esses três instrumentos atuaram? A valorização do câmbio (junto com a redução das tarifas aduaneiras) causou déficits crescentes em transações correntes, somando US$186 bilhões no período de 1995-2002, a despeito das necessárias mas apressadas privatizações. Esses déficits financiaram o aumento do consumo em detrimento do investimento, não contribuindo para a ampliação da capacidade produtiva e do crescimento. A destruição dos superávits primários, juros elevados e emissão de títulos do Tesouro com cláusulas cambiais (em virtude das incertezas provocadas pelo desequilíbrio externo) aumentaram a dívida pública líquida (total) de 30% do PIB em 1994 para 42% em 1998. A partir de 1999, com o monitoramento do FMI, surgiram os primeiros superávits primários pós-Real que, no entanto, não impediram o agravamento da dívida pública, chegando a 56% do PIB em 2002, e a 59% em 2003. Assim, de 1994 a 2002 a razão dívida pública líquida/PIB elevou-se em 26% do PIB. A Tabela 9.2 mostra o efeito arrasador dos juros e da variação cambial sobre a dívida pública.

Esses números escondem o fato de que a carga tributária bruta passou de 27,9% em 1994 para 34,9% do PIB em 2002. É resultado conhecido que a busca do equilíbrio fiscal pelo aumento da receita (em lugar do corte das despesas) é fator inibidor do crescimento econômico. O corte de despesas aumenta a segurança e a durabilidade do ajuste e transmite ao setor privado melhores condições de financiamento a juros mais baixos, o que eleva a demanda no curto prazo e estimula o investimento no longo prazo. O aumento da carga tributária e o abandono do setor exportador talvez sejam as causas fundamentais do pequeno crescimento dos últimos anos.

A ameaça de crise cambial por causa da crise asiática e russa voltou a rondar o Brasil em 1997 e 1998, em virtude da deterioração de sua economia. Além da situação externa delicada, havia um crescimento modesto e um descontrole da dívida pública. Foi no início de 1999 que o país sofreu uma pressão mais forte obrigando a: (1) socorrer-se junto ao FMI com um pedido maior de recursos (na verdade o acordo com o FMI foi concluído em 1998, antes das eleições desse ano), (2) uma maxidesvalorização cambial, (3) adoção do câmbio flutuante e (4) manter constante a relação dívida líquida do setor público/PIB. Diferentemente das cri-

Tabela 9.2
Fatores do Aumento da Dívida Líquida do Setor Público — 1995-2002

1. Razão dívida líquida total do setor público/PIB (%)	
1994	30,0
2002	55,5
Aumento do período	25,5
2. Fatores de variação (%PIB)	
2.1 Aumentos	59,9
Juros	35,4
Variação cambial	18,4
Esqueletos	6,1
2.2 Reduções	-34,3
Superávit primário	-10,0
Crescimento do PIB	-20,2
Privatização	-4,1
Aumento no período	25,5

Fonte: Banco Central do Brasil.

ses do passado, que foram precedidas de crescimento do PIB, esta aconteceu numa economia estagnada, resultado de uma infeliz combinação de políticas.

As medidas tomadas para enfrentar a crise não foram suficientes para efetuar um ajuste definitivo. O déficit em transações correntes foi reduzido, mas ainda permaneceu em patamares elevados, revertendo-se somente em 2003. Os juros não puderam ser reduzidos a um nível razoável, continuando a pressionar a dívida pública e não permitindo uma expansão do PIB. Compare essa situação com o padrão usual de ajuste, em que ocorre uma desvalorização cambial, uma redução da absorção interna acompanhada por uma queda do PIB e uma reversão do saldo em transações correntes. A queda do PIB dificulta a geração de processos inflacionários. O superávit em contas correntes elimina a necessidade de financiamentos externos, permitindo a execução de uma política monetária propícia ao crescimento. Isso é o que geralmente acontece. No caso do Brasil, a restrição externa não foi eliminada.

Essas considerações evidenciam que, entre as rotas econômicas disponíveis após a estabilização monetária, foi selecionada a que conduziu o país à estagnação e ao desemprego, quando existia a oportunidade de se voltar ao desenvolvimento. A economia estagnou-se porque a prática esqueceu as lições do passado e as reco-

mendações da teoria. Insistiu-se numa taxa cambial valorizada, com déficits crescentes em transações correntes, deixando o país dependente do mercado financeiro internacional. Infeccionada por uma ideologia neoliberal, a política econômica algemou o Estado, aumentou os gastos de custeio que, somados ao impacto dos juros reais absurdamente altos, terminou com uma formidável dívida pública. Em resumo, uma política que produziu abalos fundamentais na estrutura da economia brasileira e adiou as chances de crescimento. O fato mais positivo do período foi a demonstração prática para os brasileiros dos benefícios e da importância da estabilidade monetária.

Conclusões

Repassou-se a teoria do desenvolvimento, a sua evolução e o seu estágio atual. Ela tem tido um enriquecimento contínuo. Analisou-se, sucintamente, o desempenho da economia brasileira nos últimos 56 anos, isolando as principais causas do crescimento, das crises, da estagnação e da recessão.

Infelizmente, nas últimas duas décadas, no Brasil, o desenvolvimento deixou de ser o objetivo maior da política econômica. Foi colocado em lugar secundário, passando o foco das atenções para problemas de ajustes de curto prazo. A teoria evoluiu, as pesquisas empíricas aprofundaram-se,[32] o mundo globalizado oferece mais recursos e facilidades para o desenvolvimento, mas os problemas da melhoria da renda e do emprego foram escassamente priorizados na formulação da política.

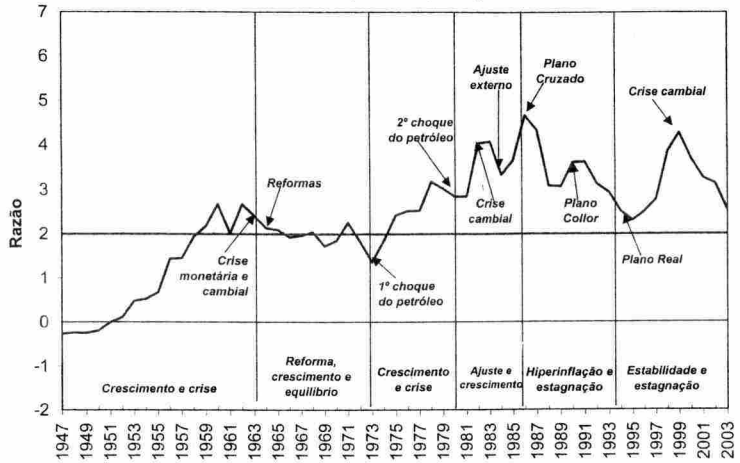
As principais conclusões extraídas do desenvolvimento brasileiro são:

1. Existe uma hierarquia entre os problemas que o desenvolvimento enfrenta. No topo encontra-se o obstáculo externo: a negligência com as exportações, a persistência por longos períodos de saldos negativos em transações correntes e a decorrente elevação da dívida levam o país à dependência externa e à estagnação. Foram esses fatores que deram origem às três crises (1963, 1981 e 1999) que comprometeram o crescimento por muitos anos. A regra prática é manter a relação dívida externa líquida/exportações abaixo de 2, como se vê no Gráfico 9.5. O ajuste deve ser feito o mais rápido possível, enfrentando de vez a recessão. Ajustes mal conduzidos só adiam a resolução do problema. Uma situação externa confortável não produz automaticamente o crescimento, mas o inverso produz a estagnação. Para o crescimento auto-sustentado, é fundamental uma taxa de câmbio competitiva.[33]

   O Gráfico 9.6 mostra as exportações brasileiras *quantum* de 1965 a 2003, comparativamente ao mundo. Até 1985, o crescimento do esforço exportador foi excepcional e aumentou nosso *share* no mercado mundial. A partir daquele

Gráfico 9.5

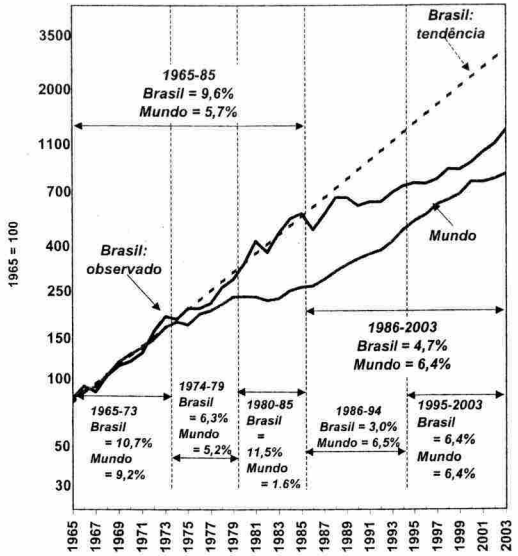
Razão* Divida Externa Líquida/Exportações — 1947-2003



* Dívida externa líquida inclui empréstimos intercompanhias.
Fonte: IBGE Banco Central do Brasil.
Elaboração: Idéias Consultoria.

Gráfico 9.6

Volume das Exportações do Brasil e do Mundo (1965 = 100) e Taxas Anuais de Crescimento — 1965-2003



Fonte: FMI.
Elaboração: Idéias Consultoria.

ano, além de se distanciar da tendência brasileira anterior, nossas exportações não conseguiram acompanhar o ritmo mundial, devido aos erros lamentáveis cometidos na política cambial (o câmbio nominal foi congelado várias vezes).

2. A maior mobilidade de capitais de curto prazo à procura de retornos rápidos, voláteis, tem de ser vista com cautela por parte dos países em desenvolvimento. Confortável na entrada porque financia o déficit, a sua saída brusca causa crise e especulação sobre o câmbio.
3. Os anos recentes mostram: uma dívida pública crescente que absorve parcela cada vez maior da poupança financeira através de juros reais acima da taxa de retorno da economia e, como conseqüência, um sistema bancário sem nenhum empenho em financiar o setor privado; uma elevação do consumo do governo que deprime o volume de investimentos; e um sistema tributário ineficiente com uma carga tributária elevada. Todos os fatores que reduzem o crescimento.
4. Os empresários respondem de forma pronta aos estímulos. A agricultura é um exemplo de como se reage rapidamente aos preços favoráveis, aos avanços da genética e à melhoria das técnicas de cultivo. A indústria, em várias ocasiões, deu mostras de imediata adaptação a novas circunstâncias, investindo e correndo riscos. Da agilidade do mercado financeiro não é preciso falar. As pessoas também buscam avidamente a melhoria de sua qualificação quando as perspectivas de ocupação são boas. Existe um dinamismo maior do que se supõe. Bastam sinais adequados para despertá-las. Esse é o papel do governo.
5. O desenvolvimento depende do esforço do próprio país, embora condições externas favoráveis ajudem. Nos primeiros anos de pós-Guerra, o país foi convencido da inviabilidade de aumentar as receitas cambiais através da promoção das exportações em virtude das características dos nossos produtos. Perdeu-se tempo lamentando as injustiças do mundo e a política colonialista de outros países. O Brasil somente se conscientizou da possibilidade de aumentar a exportação e crescer firme quando praticou uma política comercial adequada.
6. O desenvolvimento contínuo e acelerado é um desafio permanente. Nada fica parado. Novos problemas vão surgindo. Vem o estrangulamento da infra-estrutura, o aumento da poluição, o fluxo migratório para as cidades, a falta de moradias, de escolas, de hospitais, de infra-estrutura urbana etc. Surgem ameaças de inflação, de escassez de divisas, de falta de matérias-primas e até de mão-de-obra . O Estado tem de entender as prioridades dos investimentos, canalizar adequadamente os recursos e lubrificar o funcionamento dos mercados, antecipando os "gargalos" produtivos.
7. A violação de algumas recomendações da boa política econômica nem sempre destrói o bom desempenho da economia. Uma vez colocada na rota certa, a economia suporta bem equívocos menores de política econômica, mas não a

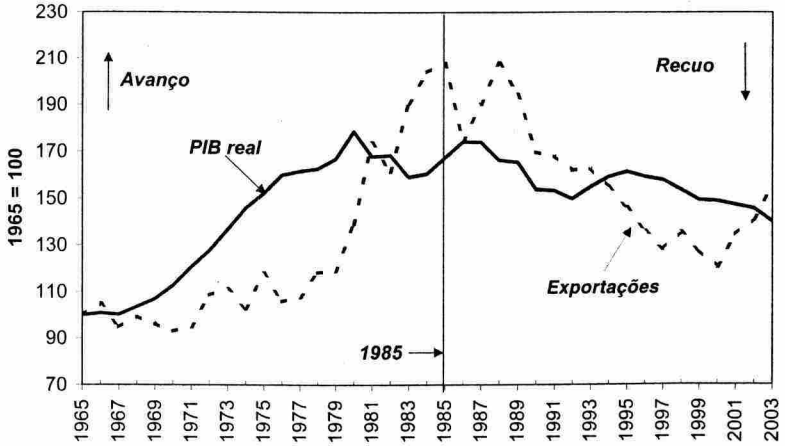
violação do equilíbrio macroeconômico. O que causa danos profundos é a insistência em não alinhar as variáveis fundamentais — a taxa de câmbio real, a taxa de juros real, o salário real — e desrespeitar o equilíbrio fiscal.

8. O Brasil cresceu mais do que o mundo enquanto seguiu a maioria das recomendações da teoria. Quando deixou de atendê-las, não conseguiu mais acompanhá-lo.[34] A principal causa foi o descaso com o setor externo, congelando o câmbio e não promovendo as exportações. De 1965 a 1984, houve um avanço das exportações brasileiras e simultaneamente do PIB, ambos em relação ao mundo (Gráfico 9.7). As exportações, a partir de 1985, e o PIB, a partir de 1987, retrocederam em relação ao mundo.
9. O Estado deve coordenar o processo de desenvolvimento, criando um ambiente propício, garantindo o direito de propriedade e a estabilidade monetária e aprimorando os serviços essenciais como justiça, segurança, educação, saúde e saneamento. Isso requer um Estado com autoridade e qualidade e ativo, que estimule o investimento e reduza as distorções do mercado.

A lição que emerge desse rápido panorama da história da economia brasileira nos últimos 56 anos é clara: quando as práticas econômicas coincidem com as recomendações da teoria expostas na primeira seção deste trabalho, o país é capaz de mobilizar-se e, com todos os seus problemas, produzir um desenvolvimento

Gráfico 9.7

PIB Real e Exportações (*quantum*) – Razão Brasil/Mundo — 1965-2003



Fonte: Secex, IBGE, FMI, Banco Mundial.
Elaboração: Idéias Consultoria.

econômico sustentado. Quando se tenta um "curto circuito", violando forte e cumulativamente aquelas regras, o resultado é a estagnação e a decepção. O nome do jogo, como já enfatizamos, é crescimento com competição: mobilizar a capacidade empresarial, os recursos produtivos, os mecanismos de inovação e produção de novas tecnologias, estimular o funcionamento adequado dos mercados e cuidar de desimpedir a comercialização interna e externa. Construir um arcabouço institucional ajustado às exigências da competitividade e reconhecer que o Estado tem um papel importante na construção do ambiente para o desenvolvimento de longa duração. A Tabela 9.3 inclui um resumo dos períodos e uma avaliação da política econômica com relação às recomendações da teoria do desenvolvimento.

Tabela 9.3

Resumo do Período 1948-2003

	PIB (% a.a.)	População (% a.a.)	PIB *per capita* (% a.a.)	Conta corrente	Inflação	Recomendações da teoria
1948-1963	7,1	2,9	4,1	Deteriorando	Crescente	C
1964-1973	8,3	2,8	5,4	Equilíbrio	Decrescente	B
1974-1979	6,7	2,4	4,2	Deteriorando	Crescente	C
1980-1985	2,5	2,1	0,4	Equilíbrio	Crescente	C
1986-1994	2,2	2,0	0,2	Equilíbrio	Crescente	D
1995-2003	2,0	1,3	0,7	Deteriorando	Decrescente	D

Fonte: IBGE
A - atende todas as recomendações da teoria
B - atende a maioria das recomendações da teoria
C - atende razoavelmente as recomendações da teoria
D - não atende a maioria das recomendações da teoria

Por tudo que vimos, podemos encerrar este capítulo com uma frase escrita há quase dois séculos e meio por Adam Smith. Com ela se iniciava, anualmente, há quase meio século, o curso sobre a Teoria do Desenvolvimento Econômico na FEA-USP:

> "Para transformar um Estado do mais baixo barbarismo ao mais alto grau de opulência são necessários: paz, tributação leve e uma tolerável administração da justiça. Todo o resto vem pelo curso natural das coisas." *Essay on Philosophical Subjects, 1755.*

É por isso que ele foi Adam Smith!

Referências bibliográficas

ACEMOGLU. D, Johnson, S, Robinson, J. "Institutions as the Fundamental Cause of Long-Run Growth", NBER, WP 10481, 2004.

BAECHLER, J. *Les Origines du Capitalisme*. Paris, Gallimard, 1971.

BALDWIN, R E. Measurable Dynamic Gains from Trade, *Journal of Political Economy*: 162-174, 1992.

Banco Mundial. "*Development and Environment*", World Development Report, 1992.

BERNANKE, B S, Gürkaynak, R. S. "Is Growth Exogenous?". NBER, WP 8365, 2001.

CALVO, G. A., Izquierdo, A., Mejia, L. F. "On the Empirics of Sudden Stops", NBER, WP 10520, 2004.

EASTERLY, W. *The Elusive Quest for Growth*, MIT Press, Cambridge, 2002.

EICHENGREEN, B. Hausmann, R, Panizza, U. "The Pain of Original Sin", apresentado na conferência do Banco de Inter-Americado de Desenvolvimento, 2003.

GOURINCHAS, P. O. Jeanne, O. "The Elusive Gains from International Financial Integration", NBER, WP 9684, 2004.

II Plano Nacional de Desenvolvimento, 1974.

JONES. C. I. *Introduction to Economic Growth*, W. W. Norton, Nova York, 1998.

LANDES, D. S. *A Riqueza e a Pobreza das Nações*, Editora Campus, 1998.

LEVINE, R., Renelt, D. "A Sensitivity Analysis of Cross-Growth Regressions", *American Economic Review*: 942-963, 1992.

LEWER, J. J., Berg, H Van den. "How Large is International Trade's Effect on Economic Growth?" in Donald, A. R. et al (org.) *Survey in Economic Growth*, Blackwell, 2004.

LUCAS, R E .Jr. "On the Mechanics of Economic Development", *Journal of Monetary Economics*: 3-42, 1988.

_____. *The Indústrial Revolution*. Annual Report, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 2003.

MANKIW, N. G., Romer, D., Weil, D. N. "A Contribution to the Empirics of Economic Growth", *The Quarterly Journal of Economics*: 407-437, 1992.

NELSON, R., Winter, S. *An Evolutionary Theory of Economic Change*, Cambridge University Press, 1982.

NELSON, R. "How New is New Theory of Growth?", *Challenge* (Set/Out 1997): 29-58, 1997.

NESS Jr., W. L. "Financial Markets Innovation as a Development Strategy: Initial Results from the Brazilian Experience". *Economic Development and Cultural Change*, V32, n. 3, April, 1974.

NETTO, DELFIM, A. Pastore, A. C. Cipollari, P. Carvalho, E. P. "Alguns Aspectos da Inflação Brasileira", Estudos Anpes 1, 1965.

NORTH, D. C. "*Structure and Change in Economic History*", W. W. Norton, New York, 1981.

PATTILLO, C A, Poirson, H K, Ricci, L A. "What Are the Channels Through Which External Debt Affects Growth", FMI, WP 04/15, 2004.

ROMER, P M. "Increasing Returns and Long-Run Growth". *Journal of Political Economy*: 1002-1037, 1986.

Sala-I-Martin, X. 15 "Years of New Growth Economics: What Have We Learnt?", Columbia University, Department of Economics, Discussion Paper 0102-47, 2002.

SCULLY, G W. "The Institutional Framework and Economic Development". *Journal of Political Economy* 652-662, 1988.

SELOWSKY, M. "On the Measurement of Education's Contribution to Growth". *The Quarterly Journal of Economics*: 449-463, 1969.

SOLOW, R. "A Contribution to the Theory of Economic Growth". *The Quarterly Journal of Economics*: 65-94, 1956.

STIGLITZ, J. E. "An Agenda for Development", 1997.

SWAN, T. "Economic Growth and Capital Accumulation", *Economic Record*: 334-61, 1956.

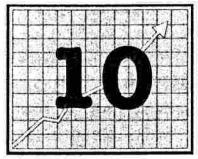
YOUNG, A. "Increasing Return and Economic Progress", *The Economic Journal*: 527-542, 1928.

Notas

1. Agradeço a colaboração de Akihiro Ikeda, Marcelo Tsuji e Paulo Yokota, sem implicá-los nos erros eventuais. Na elaboração das estatísticas e dos gráficos, James Hiroshi Habe e Cláudio Antonio Rossi foram muito eficientes.
2. Ver Allyn Young (1928).

3. Ver Robert Solow (1956).
4. Ver Trevor Swan (1956).
5. Ver Romer (1986).
6. Ver Lucas (1988).
7. Ver Mankiw, Romer, Weil (1992) e Bernanke (2001).
8. Ver Selowsky (1969).
9. Ver Nelson (1997).
10. Ver Landes (1998), Easterly (2002) e Lucas (2003).
11. Ver Scully (1988).
12. Ver North (1981).
13. Ver Winter, S. (1982).
14. Ver Acemoglu *et al.* (2004).
15. Ver Baechler (1971).
16. Ver Mankiw, Romer, Weil (1992).
17. Ver Levine, R., Renelt, D. (1992).
18. Ver Baldwin (1992).
19. Ver Banco Mundial (1992).
20. Ver Stiglitz (1997).
21. Ver Gourinchas, Jeanne (2004).
22. Ver Calvo *et al.* (2004); Eichengreen *et al.* (2003).
23. Ver Jones (1998).
24. Há aqui uma tremenda simplificação. A ligação entre o estoque de mão-de-obra, o estoque de capital, o desenvolvimento tecnológico e o crescimento realiza-se através de uma "função de produção". Esta constitui um campo aberto às maiores discussões dentro da teoria econômica, a começar pela definição da unidade de medida do "capital".
25. Ver Bernanke, Gürkaynak (2001).
26. Os dados utilizados neste trabalho são, salvo exceções explícitas, os fornecidos pelos editores, para uniformização das informações.
27. Ver Delfim Netto, *et al.* (1965).
28. O gráfico é ilustrativo, sem nenhuma sugestão de causalidade entre as duas variáveis. Pode-se afirmar que foi possível crescer e ao mesmo tempo reduzir o nível de inflação. Não existe, necessariamente, incompatibilidade entre elevadas taxas de crescimento e gradual controle da taxa de inflação.
29. Ver W. L. Ness, Jr. (1974).
30. Ver II Plano Nacional de Desenvolvimento (1974).
31. Ver Pattillo, *et al.* (2004).
32. Ver Sala-I-Martin (2002).
33. Ver Lewer, *et al.* (2004).
34. Ver Lewer, *et al.* (2004).

Capítulo



Auge e Declínio do Inflacionismo no Brasil[1]

Gustavo H. B. Franco

Introdução

Nos últimos 60 anos, de variadas maneiras, e com incontáveis vestimentas e disfarces, economistas, políticos e pensadores brasileiros enxergaram "funcionalidade" na inflação, vale dizer, vislumbraram *um método nessa loucura*. Eles viram que, para financiar o investimento público, tributar sem ritos congressuais, corrigir (ou viciar) preços relativos, amolecer a rigidez nominal de contratos e livrar-se de dívidas, a inflação parecia ter uma contribuição para o crescimento brasileiro tão essencial quanto pecaminosa. Como se fosse a face negativa do Progresso, o lado destrutivo mas não menos essencial da Criação, aquilo que dissolve tudo o que é sólido[2], e em torno da qual prevaleceu, entre os economistas, a omissão ou quando muito a ambigüidade. O invólucro doutrinário da relação entre a inflação e o desenvolvimento variou muito ao longo desse período. É raro encontrar um elogio aberto à inflação mas, em vez disso, com efeitos semelhantes, assistimos variadas formas de crítica, sempre emocional, às "políticas de estabilização ortodoxas" ou ainda, um silêncio resignado diante do que parecia ser uma fatalidade, uma tensão irreconciliável entre desenvolvimento e estabilidade.

Por mais que a inflação fosse identificada como uma violência contra a cidadania, especialmente a partir dos anos 80, verificava-se que não havia como atribuir a culpa pela sua existência, senão de forma abstrata, ao Estado e ao capitalismo, aos gestores da moeda ou à ganância dos oligopólios, principalmente bancos, à irresponsabilidade dos sindicatos, aos atravessadores ou às perdas internacionais. A inflação sempre foi imoral, mas um mal do qual todo político ou economista era

sempre capaz de se distanciar, tal como se fosse uma "externalidade" negativa e inesperada do processo de crescimento. Por mais supérfluo que pareça, a designação das responsabilidades é essencial para o processo político decisório, inclusive e principalmente para deflagrar as políticas de estabilização, e posteriormente para estigmatizar o comportamento inflacionista.

Várias gerações de "desenvolvimentistas", inclusive através dessa designação autoconferida, ocuparam-se basicamente de exaltar as chaves mágicas da industrialização, mas sempre mantendo prudente distância dos custos de um crescimento meio enviesado, dependente de uma apropriação indébita, vale dizer, do financiamento inflacionário do Estado. A tragédia social de nossos dias não é fenômeno recente, e surpreendentemente jamais foi associada ao inflacionismo, tão íntimo de nosso desenvolvimento por tantos anos. A indulgência nada tem de acidental: a inflação esteve a serviço de uma causa muito nobre para que o ímpeto em persegui-la fosse diminuído por considerações distributivas (como no célebre bordão de Delfim Netto sobre o "bolo") ou pejorativamente designadas como de ordem meramente financeira ou monetária.

Este ensaio está organizado em seções de natureza cronológica, a primeira das quais observando que o pós-Guerra inaugura uma duradoura primazia do desenvolvimentismo inflacionista, que conheceria tensões apenas nos anos 60, quando perderiam força tanto o crescimento quanto a democracia. Na seção seguinte, trata-se do resgate do inflacionismo pelo advento da indexação. Com ela, segundo se dizia, a inflação tornava-se indolor, uma espécie de subproduto poluente do processo de crescimento. Mas, em meados dos anos 80, a Nação já industrializada viu-se diante de novas e urgentes agendas a serem cumpridas: de um lado, restabelecida a democracia, reapareceram notavelmente amplificadas as tensões distributivas represadas pelo regime militar, acrescidas de novos e legítimos anseios relacionados à questão social. De outro, a situação externa passou a exigir um outro padrão de inserção do país no processo de globalização, em boa medida inconsistente com os velhos ideais de auto-suficiência.

Na seção seguinte, o mote é o modo como o declínio do inflacionismo é novamente sustado, dessa vez pela ilusão de que a inflação podia ser "puramente inercial", ou podia ser eliminada pelos "choques heterodoxos". Com efeito, ao final da década de 1980, a hiperinflação vai se afirmando como expressão do impasse entre o desenvolvimentismo inflacionista e o imperativo de reduzir a desigualdade. A seção subseqüente trata da síntese que se forma a partir de percepções aparentemente inconsistentes do processo inflacionário brasileiro como conflito distributivo e como resultado do desequilíbrio fiscal. Essa síntese, combinada com avanços no domínio da teoria e principalmente com as lições dos "planos heterodoxos", veio a encontrar sua melhor expressão no desenho do Plano Real, com o

qual a hiperinflação seria vencida, e o país assistiria a uma redefinição radical nos termos de troca entre desenvolvimento e estabilidade. O país deseja um desenvolvimento em que o relacionamento entre Estado e sociedade não envolva a tributação do pobre, através da inflação, mas parece não ter clareza sobre a extensão das implicações desse novo paradigma. É natural que haja debate, dúvida e mesmo passos em falso nessa redefinição do desenvolvimento, que parece se construir de medidas frontalmente contrárias aos cânones anteriores. Em conclusão, proclama-se o fim do velho inflacionismo, que viria a ser decretado, paradoxalmente, pelo primeiro presidente da República de esquerda em várias décadas.

As Raízes do Inflacionismo: O "Estruturalismo"

A idéia de que os requisitos da estabilidade impunham obstáculos ao nosso crescimento encontrava profundas raízes na longa história de resistências do pensamento desenvolvimentista aos cânones básicos de programas de estabilização ditos ortodoxos propostos freqüentemente do exterior, pelas instituições de Bretton Woods[3]. A apologia à inflação não era comum, mas reconhecia-se abertamente a sua funcionalidade, e de maneiras que hoje veríamos como politicamente incorretas. A cautela do observador *estruturalista* consistia em afastar-se do problema, sem deixar de reconhecê-lo, refugiando-se na crítica feroz às maneiras convencionais de resolvê-lo, ou seja, desancava-se essa "política econômica denominada *de estabilização*" — o termo *ortodoxa* sequer existia na ocasião — cuja característica, na visão dos estruturalistas, era a "preponderância suprema que essa política empresta[va] aos problemas e instrumentos da esfera financeira, em detrimento de uma ação tanto necessária quanto urgente sobre a realidade estrutural e institucional".[4] A natureza exata desses obstáculos estruturais, todavia, jamais merecia muita elaboração. A condescendência para com os efeitos negativos da inflação era como o proverbial sentimento de missão de reformadores e visionários diante dos custos do Progresso. Raul Prebisch, num texto que se tornou clássico,[5] admitiria que, na falta de transformações estruturais, "a espiral inflacionária costuma ser o *caminho mais rápido*" (p. 173, grifos nossos) para resolver os problemas do desenvolvimento, ainda que seja "um processo socialmente custoso e regressivo de elevar o coeficiente de poupança" (p. 132). E sobre as políticas de estabilização diria que "há inflação porque a economia é estruturalmente vulnerável, porque há fatores regressivos de distribuição de renda, porque há insuficiência de poupança ... Com o desenvolvimento regular e intenso da economia, poder-se-á opor o máximo de resistência contra essas forças inflacionárias, e sustentar sobre bases sólidas — *que hoje não existem* — a política de estabilidade monetária, *como parte integrante da política de desenvolvimento econômico*" (p. 135, grifos nossos).

Como já observado anteriormente, a ênfase na industrialização raramente conheceu circunstâncias atenuantes nos anos em que reinaram Prebisch, Furtado e os desenvolvimentistas. O imaginário do desenvolvimento brasileiro registra, como ícones desses anos dourados, a figura sorridente e confiante de JK, a construção de Brasília — um desafio à natureza e à "sonolência de uma sociedade que parasitava ao longo das praias, como caranguejos, ou como se quisesse ir embora"[6] —, as rusgas com o FMI, que tencionava estabelecer amarras a nossos destinos gloriosos e, por fim, o enunciado básico do nosso futuro, em que se explicava como viver 50 anos em cinco, o Plano de Metas, "o maior instrumento de planejamento de toda a história do país", a expressão clara de um "projeto de industrialização planejada" e de "predomínio sobre o neoliberalismo".[7]

Não obstante os ideais grandiosos, a historiografia não deixa de registrar, nas palavras de Carlos Lessa[8] (p. 73), "a subordinação das medidas da política de estabilidade ao atendimento dos objetivos de transformação da economia", e mesmo uma "vocação inflacionista" (p. 75) no Plano de Metas. Não é que a indústria "conscientemente aspirasse a extrair vantagens da inflação, mas sim porque suas posições no processo econômico conduziam à formulação de política econômica *pelas linhas de menor resistência, tendentes a confirmar o movimento inflacionário*" (p. 84, grifos nossos). Com efeito, o percurso da nossa política econômica nos anos 50 parece sugerir que o sacrifício da estabilidade em nome do desenvolvimento não parecia resultar de uma escolha explícita e consciente no plano da política econômica. A inflação não era deliberada, mas tácita, um ruído que incomodava a alguns, ditos ortodoxos ou monetaristas, ou aos pobres, vítimas inocentes e silenciosas do Progresso, ou mais precisamente, do chamado "imposto inflacionário", cuja compreensão ainda tomaria muitos anos.

É curioso que o desenvolvimentismo brasileiro tenha conseguido preservar em torno de si a aura de projeto nacional redentor e, com isso, tenha logrado distanciar-se de alguns dos principais problemas que criou, como a concentração de renda que, curiosamente, não é vista como uma decorrência da aplicação, durante várias décadas, de um "imposto único sobre o pobre" — a inflação. É extraordinário que essas culpas tenham ficado sem dono.

Os Anos 60: O Compromisso em Torno da Indexação

Em meados dos anos 60, a supremacia desenvolvimentista experimentaria tensões crescentes tendo-se em vista uma novidade perturbadora, a *estagflação*, que viria a trazer o desencanto com a eficácia das políticas para o desenvolvimento e a sensação de aparente *esgotamento* desse crescimento ensimesmado, baseado na substituição de importações e num inflacionismo que se pensava sem conseqüên-

cias. Dúvidas mais fundamentais se apresentavam sobre as reais possibilidades de superação do subdesenvolvimento. O pensamento desenvolvimentista experimentava uma "reorientação ideológica — no dizer de Bielschowsky[9] — através de uma nova idéia-força que dominaria a escola cepalina no início dos anos 60, a saber, a de que as economias latino-americanas tendiam à estagnação... mercê de desenvolvimento concentrador de rendas, que agudizava a dualidade econômica e social dos países do continente". É curioso: tudo se passa como se a concentração de renda não fosse obra da inflação, da qual dependia o dinamismo de um modelo econômico calcado na indisciplina fiscal, mas de alguma determinação impronunciável emanada de nosso passado colonial, ou de perversos mecanismos imanentes à ordem econômica internacional ou às contradições do capitalismo.

Os anos 60 são confusos para a política econômica. Não escapa a diversos observadores, como Bielschowsky[10] (p. 484) que quando "pela primeira vez um desenvolvimentista nacionalista autêntico (...) assumia um ministério econômico e era encarregado de redigir um programa econômico de governo" o resultado terminou sendo o que Abreu[11] descreveu como "um diagnóstico bastante ortodoxo da aceleração inflacionária no Brasil, enfatizando o excesso de demanda via gasto público como sua causa mais importante". Mas se o desenvolvimentismo não tinha resposta para a aceleração da inflação, o mesmo se observava, ainda que de forma diversa, no campo oposto. Logo em seguida ao Plano Trienal de Furtado, o Paeg (Plano de Ação Econômica do Governo), implementado com sucesso pelo governo militar, e a despeito das inatacáveis credenciais liberais de seus autores — Roberto Campos e Otávio Gouveia de Bulhões — teria aspectos *heterodoxos* bastante evidentes, a começar pelo próprio diagnóstico que fazia da inflação, além do amplo recurso ao controle de preços, e do uso, ainda que enviesado, do que mais tarde seria chamado de políticas de rendas. O sucesso do programa tem sido atribuído em grande medida a esses instrumentos não convencionais[12], podendo-se dizer que a ortodoxia também não foi capaz de lidar com o problema dentro das fronteiras de suas próprias idéias.

Em meados dos anos 60, portanto, as políticas *ditas de estabilização* já pareciam admissíveis, menos pela consciência dos benefícios da estabilidade, mas pela progressiva perda de eficácia de políticas inflacionistas para acelerar, e mesmo manter, o crescimento. Mas sem prejuízo do fato de o autoritarismo político forçar, em seus próprios termos, a conciliação entre crescimento e estabilidade e inaugurar novas condições para um novo equilíbrio de prioridades a partir do golpe de 1964, as preocupações com a inflação viriam, na prática, a reduzir-se progressivamente ao longo da década de 1970, predominantemente em função da engenhosidade dos mecanismos de indexação então desenvolvidos. É bem conhecido o sentimento de conforto ensejado pela indexação à medida que coloca a economia — conforme a expressão do professor, então ministro, Mário Henrique Simonsen — numa avaliação de época, em um estado de "quase-neutralidade" relativamente à inflação, deixando o governo "de mãos livres para promover o crescimento", reconhecendo-se, todavia, que "a convivência pacífica, [com a inflação] tinha o seu preço: o elevado coeficiente de realimentação inflacionária"[13]. No entanto, não só esse era um preço que o país parecia disposto a pagar, como era evidente a genuína satisfação em se engendrar um jeito de se contornar problemas geralmente causados por programas de estabilização sem que o país incorresse nos custos da manutenção da inflação. Verdadeiro "Ovo de Colombo", a indexação evitava (ou, quem sabe, apenas adiava) os impasses que tanto nos confundiram nos anos 60, e não sem motivo, foi acolhida pelo desenvolvimentismo com verdadeiro entusiasmo. Sua utilização avançou naturalmente da política salarial e cambial para o sistema tributário, as relações financeiras e a disciplina dos contratos, ao passo que seguimos crescendo nas bases habituais, sem tantas preocupações com a aceleração da inflação e sem acreditar que a coexistência com a indexação pudesse degenerar em dependência progressiva ou algo pior.

O episódio do "milagre econômico" refletiu um impressionante conjunto de circunstâncias favoráveis — dentre as quais os efeitos positivos das reformas trazidas pelos primeiros anos do regime militar, bem como um entorno internacional especialmente amistoso. Ou seja, mercê de condições especiais as políticas desenvolvimentistas recobraram a eficácia perdida durante os anos 60, derivando daí, possivelmente, a noção de que experimentávamos um "milagre", uma *ressurreição* de um desenvolvimentismo inflacionista que os anos 60 pareciam ter sepultado. Não se pode reduzir a importância das reformas de 1964-67, mas, de um modo ou de outro, a indexação era a inovação chave que conferiu sobrevida ao desenvolvimentismo inflacionista.

O Declínio do Inflacionismo: Heterodoxia e Hiperinflação

A longo dos anos 80, contudo, começa a ficar claro que se o "sacrifício da estabilidade no altar do crescimento" podia ser colocado em termos favoráveis em determinado momento histórico, isso não queria dizer necessariamente que os conceitos daí derivados fossem aplicáveis em qualquer circunstância, ou que fizessem sentido como teoria geral. Com efeito, à medida que vamos nos distanciando dos anos em que vigoraram incontestes os mitos do "milagre" e da "inflação sem lágrimas"[14], novos desafios econômicos se apresentavam — como a crise fiscal que se desenvolveu progressivamente nos anos 80, combinada à sucessão de choques de oferta de origem externa iniciada em 1973 — o que fez com que as receitas anteriores para o crescimento deixassem de produzir outro efeito que não a acele-

ração da inflação para patamares até então desconhecidos e perturbadores. A sabedoria estabelecida no tocante à política econômica mostrava-se incapaz de proporcionar soluções a circunstâncias sem precedente — choques de oferta, mudanças exógenas em preços relativos, exaustão fiscal — que lhe afiguravam incompreensíveis.

A partir da segunda metade dos anos 70, vai se tornando evidente que, com a aceleração contínua da inflação, a sua alegada "neutralidade" teria de se manter à custa de uma indexação praticada sempre uma oitava acima. O uso continuado da anestesia parecia ter gerado imunidades. Com isso, evidentemente, acirrava-se a rigidez nos preços relativos, e nas respectivas "parcelas distributivas" (ou nas rendas reais de "agentes econômicos" destituídos de "ilusão monetária"), tornando cada vez mais inflacionários os impactos de novos choques. A tolerância para com a desigualdade diminuía, e a sensação era a de que o "conflito distributivo" se acirrava, e que sua expressão não mais se resumia a uma inflação relativamente alta e aparentemente estável, vale dizer, a uma inflação que se dizia *inercial*, mas em crônica aceleração[15]. A relação entre inflação e indexação vai se tornando de mútua dependência e vai assumindo uma natureza viciosa. Abre-se, assim, vagarosamente o caminho para a hiperinflação, que não se apresentava como processo explosivo, mas de lenta e penosa consumação, embora nem por isso menos destrutivo em suas conseqüências.

A Hiperinflação Brasileira

É sempre controversa a definição exata de uma hiperinflação, ou o momento no qual essa condição é assumida por uma inflação muito grande, até então definida como "crônica", "inercial" ou simplesmente "elevada"[16]. A definição mais comum, introduzida no estudo clássico de Philip Cagan,[17] considera que a hiperinflação começa no mês em que a inflação atinge 50% mensais e termina no mês em que a taxa de inflação cai abaixo desse nível e assim permanece por mais de um ano[18]. Não há, de fato, nada de absolutamente singular com 50% mensais, e, com efeito, 30 anos mais tarde, quando o mesmo Cagan[19] foi chamado a escrever o verbete "hiperinflação" em uma reedição do famoso Dicionário Palgrave — o mais antigo e célebre dos dicionários de economia — ele preferiu abandonar os 50%, talvez em razão da profusão de casos "intermediários", em nada diferentes das "hiper", em nome de uma definição *qualitativa* do fenômeno.

A Tabela 10.1 apresenta os 24 casos documentados de hiperinflação, observado o critério dos 50% mensais. Note-se que a contribuição brasileira para essa triste galeria parece modesta, pois registra-se apenas um episódio de 4 meses de duração ao final do governo Sarney. Todavia, num estudo recente sobre a expe-

Tabela 10.1
Hiperinflações

Países	Período		Duração	Taxa de Inflação		
	Início	Fim	(em meses)	Acumulada	Média	Pior Mês
Áustria	Out-21	Ago-22	11	6.878	47	134
Alemanha	Ago-22	Nov-23	16	10.115.776.266	322	32.400
Hungria	Mar-23	Fev-24	10	4.301	46	98
Polônia	Jan-23	Jan-24	11	69.886	81	275
União Soviética	Dez-21	Jan-24	26	12.399.023	57	213
China	Set-45	Mai-49	44	10.434.703.221.306	78	2.565
Grécia	Nov-43	Nov-44	11	2.197.771.119	365	8.500.000
Hungria	Ago-45	Jul-46	12	$3,8 \times 10^{27}$	19,800	$4,2 \times 10^{15}$
Argentina	Mai-89	Mar-90	11	15.167	62	197
Bolívia	Abr-84	Set-85	18	97.282	52	183
Brasil[1]	**Dez-89**	**Mar-90**	**4**	**693**	**70**	**81**
Nicarágua	Jun-86	Mar-91	58	11.895.866.143	31	261
Peru	Jan-89	Set-90	21	573.377	51	412
Angola	Dez-94	Jun-96	19	62.446	36	84
Congo	Out-91	Set-92	12	7.689	35	114
Congo	Nov-93	Set-94	11	69.502	65	250
Armênia	Out-93	Dez-94	15	34.158	45	438
Azerbaijão	Dez-92	Dez-94	25	41.742	23	64
Geórgia	Set-93	Set-94	13	76.219	66	211
Tajiquistão	Abr-93	Dez-93	9	3.636	36	177
Tajiquistão	Ago-95	Dez-95	5	839	63	78
Turcomenistão	Nov-95	Jan-96	3	291	56	63
Ucrânia	Abr-91	Nov-94	44	1.864.714	15	285
Sérvia	Fev-93	Jan-94	12	156.312.790	54	175.093
MEMO						
Brasil[2]	***Abr-80***	***Mai-95***	***182***	***20.759.903.275.651***	***16***	***81***

1. Conforme a definição de Cagan. 2. Conforme a definição de Fischer *et al* (2002) para inflações "muito altas", *cf* texto.
Fontes: Cagan (1956), Franco (1995), Fischer *et al.* (2002), FMI, *International Financial Statistics*.

riência internacional, Stanley Fischer *et al.*[20] identificam, no período posterior a 1956, 45 episódios em 25 países de inflações que classificaram como "muito

altas" — sendo estes os episódios que começam no mês em que o acumulado em um ano supera 100% e que terminam quando essa marca deixa de ser atingida por mais de um ano. Na Tabela 10.1 observa-se que, no Brasil, a inflação "muito alta" durou 182 meses e acumulou nesse período o fantástico número de 20.759.903.275.651%[21], o que apenas serve para evidenciar a arbitrariedade dos 50% mensais. Com efeito, se abaixarmos o patamar definidor de uma hiperinflação para 25% — um número que Michael Bruno[22] argumenta ser mais apropriado à experiência internacional — acharíamos que o Brasil esteve em hiperinflação *continuamente durante os sete anos anteriores a julho de 1994*. Na verdade, é justo dizer que o Brasil esquivou-se da fronteira dos 50% mensais em diversas ocasiões pela simples razão de termos feito congelamentos de preços em *cinco* diferentes ocasiões, a começar com o Plano Cruzado, como se observa na Tabela 10.2 adiante.

Diante desses números superlativos, é curiosa a resistência em se reconhecer que o Brasil viveu uma hiperinflação. O desconforto em considerar comparações com a Alemanha de 1923, ou com outras exóticas e longínquas experiências associadas a guerras e revoluções nos Balcãs e na China, e às novas repúblicas resultantes da caótica desintegração do Império Soviético, tem a ver com o fato de que, afinal, reconhecer a existência da hiperinflação seria como uma rendição à necessidade imperiosa de se levar a política de estabilização às últimas conseqüências, e ninguém que se julgasse herdeiro das bandeiras desenvolvimentistas via-se disposto a admitir uma derrota desse calibre. Mas a despeito desses pudores, não havia como negar: a era da indexação parecia terminar de forma trágica num processo inflacionário virulento e destrutivo cuja única característica peculiar era uma aparente normalidade em seu desenrolar, ensejada pelos efeitos narcóticos da indexação. Em uma tácita reverência à gravidade da situação, já era difícil encontrar no *establishment* acadêmico brasileiro alguém que deixasse de reconhecer que o inflacionismo não deveria mais merecer a indulgência doutrinária de que desfrutou nas décadas anteriores. Não obstante, o compromisso de levar o combate à inflação às últimas conseqüências, no terreno das políticas públicas, viria apenas com o tempo, e não antes de diversos tropeços.

O Fracasso da Estabilização Heterodoxa

As hostes inflacionistas pareciam próximas da capitulação incondicional quando emergiu uma última possibilidade a explorar, quem sabe a inovação salvadora, a idéia de que podia existir uma política de estabilização dita "heterodoxa", que não interferisse com as políticas desenvolvimentistas, ou seja, que não necessitasse de medidas contracionistas na esfera monetária e fiscal. As abordagens para o problema da inflação que se seguiu aos choques externos dos anos 70 assinalaram, para

utilizar a famosa clivagem do professor Simonsen, a passagem do "gradualismo" para o "tratamento de choque" ou, mais especificamente, a transformação de posturas defensivas, caracterizadas pela introdução de *fricções* à aceleração da inflação mediante políticas contracionistas convencionais, para iniciativas envolvendo alguma descontinuidade monetária geralmente associada a alguma intervenção direta em preços e salários em maior ou menor grau. Nesse contexto, buscou-se alternativas em abordagens inovadoras para a estabilização, que passariam à história com a denominação de "heterodoxas". Antes mesmo dessa designação se popularizar, especialmente através do livro clássico de Francisco Lopes[23], já tínhamos experimentado algumas das técnicas que tanto mexeriam com a imaginação dos economistas depois das diversas alterações de padrão monetário seguindo-se ao Cruzado em 1986. Em 1979, por exemplo, empreendemos um experimento fracassado de prefixação que merece as honras de sócio fundador do clube dos experimentalismos fracassados, do qual os *choques heterodoxos* se tornariam membros honorários. Estes, por sua vez, começando pelo Cruzado em 1986, reuniriam diversas características novas, sendo que, para nossos propósitos, importa destacar que juntariam, no plano da formulação, de um lado, desenvolvimentistas em nada interessados em comprometer a noção de que o desenvolvimento teria de ser liderado pela expansão das fronteiras do gasto público. E de outro, economistas de formação convencional interessados em burlar o *trade-off* definido pela famosa Curva de Phillips — vale dizer, os termos de troca entre inflação e desemprego — através de inovações afetando os mecanismos de coordenação decisória inerentes aos processos de fixação de preços e salários numa economia indexada.

As coalizões unindo esses grupos, tanto no Brasil como alhures, nascem marcadas pela heterogeneidade e se mostram extremamente vulneráveis ao oportunismo político como, de resto, as experiências dos planos Cruzado 1 (1986), Cruzado 2 (1987), Bresser (1987), Verão (1989), Collor (1990) e Collor 2 (1991) viriam a demonstrar amplamente. Na verdade, no centro de todos esses experimentos estava uma ferramenta antiga e perigosa: o congelamento de preços, um recurso que havia sido empregado em diversas ocasiões no passado por governos populistas, principalmente na Argentina, e com resultados nada brilhantes. Com efeito, foi através do Plano Austral, o pioneiro dentre os planos heterodoxos na região, que se construiu a noção de uma "estabilização sem lágrimas" que ocuparia o lugar da "inflação neutra" como expediente retórico a dar alento a grupos interessados em manter intocada a lógica inflacionista do desenvolvimentismo dos anos 50. O plano heterodoxo parecia se constituir em uma esperteza latino-americana que destruiria essa perversa invenção anglo-saxã, a chamada Curva de Phillips, e sua inefável moral calvinista e neoliberal: a negação da existência de refeições gratuitas (*no free lunch*) ou "a idéia recôndita da redenção do pecado pelo sacrifício", como

disse Prebisch[24]. A Tabela 10.2 deixa muito claro o fracasso dos congelamentos, inclusive para manter baixa a inflação durante a sua própria vigência. No Cruzado, o primeiro e mais longo dos congelamentos, a inflação acumulada é a mais baixa, mas as distorções foram as mais acentuadas. Nos outros casos, os congelamentos são pateticamente ineficazes, como demonstrado na Tabela 10.2: *na média*, começavam quando a inflação chega a 28,8%, duraram 5 meses, acumulavam 44,4% de inflação durante a sua vigência, e seis meses depois de seu fim a inflação já tinha retornado a 21,6%.

Tabela 10.2
Congelamentos de Preços

Plano de Estabilização	Início	Fim	Duração (em meses)	Inflação Acumulada (%) Antes	Durante	Depois
Cruzado	Mar-86	Nov-86	9	11,1	10,3	14,5
Bresser	Jun-87	Ago-87	3	14,5	21,6	16,5
Verão	Jan-89	Mai-89	5	27,3	100,8	37,6
Collor I	Mar-90	Jun-90	4	72,8	71,1	18,3
Collor II	Jan-91	Abr-91	4	18,3	41,1	21,1
		Média	5,0	28,8	44,4	21,6

Fonte: IBGE, FGV.
A inflação "antes" é a do último mês anterior ao congelamento, e de "depois" é a do sexto mês posterior ao fim. A média para o "durante" é ponderada pela duração.

Mas o passo final e fundamental para a construção retórica do "Plano Heterodoxo" no Brasil também não era novo, ao menos no mérito: a desqualificação do nexo convencional entre desequilíbrio fiscal, indisciplina monetária e inflação. Nessa linha, insistia-se em "visões críticas" alegando a *inexistência*, ou mesmo a *irrelevância*, do desequilíbrio fiscal, em geral com base na tese de que era possível identificar um "caráter financeiro" do déficit público, como se as despesas do setor público relativas a juros fossem de uma natureza "diferente" daquelas relativas às compras de bens e serviços, o que modificaria fundamentalmente a conexão entre despesa pública e demanda agregada[25]. O finado professor Mário Henrique Simonsen sintetizava bem o estatuto analítico dessas teorias: "déficit não tem caráter", ele dizia.

Todavia, pouco depois, a discussão sobre a natureza e magnitude do problema fiscal migraria para o terreno contábil, em boa medida em razão das discussões com o FMI, em meados da década de 1980, sobre metas fiscais, e aí transfigurou-se em algo bem mais sofisticado. Afinal, a ambigüidade de nossos números fiscais

sempre foi uma parte muito importante do debate sobre as verdadeiras causas da inflação no Brasil; pois se a existência de um grande desequilíbrio fiscal não podia ser demonstrada convincentemente, seria difícil propor os sacrifícios envolvidos no chamado "ajuste fiscal". O fato é que, como pode ser visto na Tabela 10.3, os números do déficit público para o período 1985-94 eram imensos e, à primeira vista, consistentes com uma inflação em aceleração. Porém, argumentava-se que esses números não deviam ser usados como indicadores da política fiscal, pois as despesas referentes à correção monetária da dívida pública eram *resultantes* da própria inflação, de modo que era possível dizer que o déficit, em alguma medida, era *resultado* da inflação, e não causa. Seria mais adequado, portanto, avaliar o tamanho do *pecado original* deduzindo esses pagamentos das despesas, reportando, dessa forma, o déficit, como ficaria conhecido, no "conceito operacional"[26]. Conforme pode ser visto na Tabela 10.3, o déficit no "conceito operacional" teve valores significativos, mas não impressionantes em 1985-89, e nulos para 1990-94, mesmo na presença de valores extremamente elevados para o déficit público no "conceito nominal".

Esses números modestos para o déficit "no conceito operacional" serviram para apoiar a perigosa hipótese de que *não havia causas de natureza fiscal para a inflação*. Conforme argumentou-se na ocasião: "os *fatores primários da inflação*, a saber, o déficit operacional do setor público e a política monetária, estão sob controle. Não há pressão exagerada de demanda e não há mais necessidade de promover importantes reajustes de preços relativos... [d]e modo que a inflação é agora essencialmente inercial, isto é, os preços sobem hoje porque subiram ontem, de acordo com o mecanismo perverso de catraca da economia indexada"[27].

Embora houvesse considerável cautela quanto à validade dessas premissas, especialmente dentre alguns dos formuladores dos planos econômicos a partir do

Tabela 10.3
Déficit Público e Superávit Primário — 1985-2003
(médias anuais em % do PIB)

Período	Déficit público Nominal	Operacional	Superávit Primário
1985-89	42,0	5,1	0,6
1990-94	38,8	0,0	2,8
1995-99	6,5	4,3	0,5
2000-03	4,3	0,7	3,9

Fonte: Banco Central do Brasil.

Cruzado, a noção de que a inflação era impulsionada apenas e tão-somente pelo seu próprio passado, ou que não tinha razão de ser e que poderia terminar com algum artificialismo inteligentemente urdido, como um congelamento de preços ou uma *OTNization*, era irresistivelmente tentadora no mundo político. Tinha-se aí, ao menos potencialmente, uma inovação que poderia resolver por completo a paralisia em que nos encontrávamos diante do colapso do desenvolvimentismo inflacionista, ou seja, um outro "Ovo de Colombo", como tinha sido a introdução da indexação nos anos 60.

Malícia e ingenuidade pareciam formar uma poderosa combinação levando à implementação dessas teorias, especialmente depois da experiência argentina inicialmente bem-sucedida do Plano Austral. A idéia da "inércia inflacionária", ou dos fatores "reprodutores" ou "realimentadores" da inflação, encontrava renovado apelo, embora não contivesse lá muita coisa de novo[28]. A discussão do papel específico de políticas salariais, e de suas elaboradas fórmulas de reposição da inflação passada, conferia notável concretude e atualidade à construção. Mas o erro fundamental era achar que a inflação se esgotava nesses elementos de realimentação, ou "confundir inércia inflacionária e inflação inercial", como alertou o professor Simonsen[29]. A relevância da "inércia" produzida por fatores institucionais jamais autorizaria qualquer descaso quanto ao desequilíbrio fiscal em que nos debatíamos, nem tampouco a ilusão de que o problema poderia ser resolvido por um artifício de péssima folha corrida como era o congelamento. A condução dos nossos sucessivos experimentos heterodoxos ofereceria uma patética e monótona sucessão de reprises pioradas do Plano Cruzado, cada qual trazendo uma nova e mais contundente maneira de reviver o mesmo fracasso e reciclar as mesmas falácias.

Resulta desolador o saldo de nossas tentativas de estabilização heterodoxa. Conforme registra a curiosa compilação de Ricardo Henriques,[30] tivemos, nesses anos loucos, oito programas de estabilização econômica, 15 políticas salariais, 54 alterações de sistemas de controle de preços, 18 mudanças de política cambial, 21 propostas de renegociação da dívida externa, 11 índices oficiais de inflação, cinco congelamentos de preços e salários e 18 determinações presidenciais para cortes drásticos nos gastos públicos. Junte-se a isso cinco mudanças de padrão monetário a partir de 1986, somando oito alterações desde 1942, quando o Cruzeiro substituiu o milréis, conforme pode ser visto na Tabela 10.4.

Indiscutivelmente, essa incontinência intervencionista resultou em piorar ainda mais as doenças que se tencionava combater, não apenas pelo entulho composto de passivos judiciais, como também pelo ressentimento e hostilidade que deixava para trás, criando terríveis anticorpos nos chamados agentes econômicos contra quaisquer medidas que pudessem apontar para os mesmos velhos traumas. Não é outro o motivo pelo qual não houve triunfalismo do lado ortodoxo pelos seguidos

Tabela 10.4
Padrões Monetários, 1942-2004

Padrão Monetário	Início	Fim	Duração (em meses)	Inflação Acumulada (%)	Inflação Média Mensal
1 Cruzeiro	nov/42	jan/67	292	31.191	1,99%
2 Cruzeiro Novo	fev/67	mai/70	40	90	1,61%
3 Cruzeiro	jun/70	fev/86	190	206.288	4,10%
4 Cruzado	mar/86	dez/88	35	5.699	12,30%
5 Cruzado Novo	jan/89	fev/90	15	5.937	31,44%
6 Cruzeiro	mar/90	jul/93	41	118.590	18,85%
7 Cruzeiro Real	ago/93	jun/94	11	2.396	33,97%
8 Real	jul/94	*	115	150	0,80%

Fonte: Ministério da Fazenda.
* até março de 2004.

fracassos da heterodoxia: o problema a ser enfrentado permanecia em aberto, e ainda mais difícil, emergindo como um desafio colossal à sabedoria econômica estabelecida. Muito havia sido aprendido no tocante às tecnologias de desindexação, mas ainda havia muito mais o que aprender com relação ao tratamento dos ditos *fundamentos*, ou seja, muito o que pensar sobre reforma do Estado e inserção externa como elementos, para usar a expressão de Raul Prebisch,[31] de "uma política de estabilidade monetária como parte integrante da política de desenvolvimento econômico". O Plano Real, refletindo estas lições, teria como virtude um duplo ataque ao problema: um tratamento extremamente sofisticado das questões pertinentes à indexação e à coordenação decisória durante a transição monetária, mediante introdução da URV (Unidade Real de Valor), e, em paralelo, a deflagração de várias agendas reformistas relacionadas com as causas fundamentais da inflação brasileira. Essa receita, de que trataremos em mais detalhe adiante, terminou desferindo o tiro de misericórdia no velho inflacionismo.

Conflito Distributivo e Orçamento: Uma Síntese

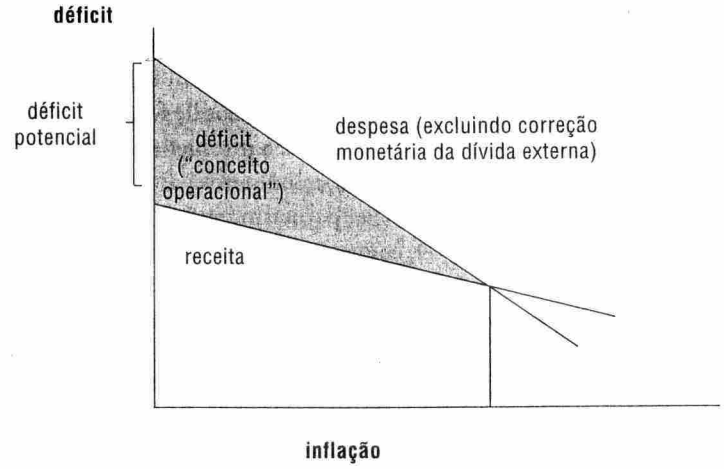
Foi popular, em certa época, o enunciado da inflação como "conflito distributivo", tanto de maneiras abstratas e vagas, apelando às "contradições fundamentais" do capitalismo brasileiro "tardio", quanto em modelos matemáticos de grande sofisticação em que se observava uma curiosa síntese de diversas influências: a recém-popularizada teoria dos jogos, com seus "equilíbrios (não cooperativos) de Nash", a tentar capturar a *irracionalidade* do fenômeno inflacionário, em

decorrência da interação não cooperativa de agentes ditos *racionais* na ausência de ações coordenadoras, explorações no campo da "lógica da ação coletiva" (Mancur Olson), com ingredientes de *Public Choice*[32]. Todavia, embora muitos *insights* resultassem dessa literatura no tocante a questões de coordenação, úteis para entender o fracasso dos congelamentos, e preciosos para a posterior construção da URV (Unidade Real de Valor), como será visto adiante, prevaleceu a noção de que essa sabedoria era essencial para *uma metade* do problema, e que sem o adequado tratamento dos chamados *fundamentos*, nenhum programa lograria sucesso. Ao mergulhar no estudo dos *fundamentos*, todavia, percebeu-se, com o tempo e com surpresa, que o "conflito distributivo" havia invadido e contaminado o terreno fiscal, ou mais precisamente o orçamento. A conciliação entre conflito distributivo e a visão convencional ligando a inflação ao déficit público estava logo a frente para ser descoberta, e o caminho para tanto era um enigma em torno do qual se encastelavam os adversários da "disciplina fiscal": como poderia haver "desequilíbrio fiscal fundamental" se os números para o "déficit operacional" eram tão pouco expressivos, como verificado na Tabela 10.3?

Para deslindar esse problema, era necessário afastar-se do terreno da contabilidade pública, retornar à economia e atinar para o fato de que a inflação afetava o valor real tanto da receita, através do chamado "efeito Tanzi"[33], quanto da despesa, através da indexação imperfeita das dotações nos orçamentos públicos feitos no figurino da Lei nº 4.320/64. O Gráfico 10.1 mostra como a despesa (abstraída a correção monetária da dívida pública, ou seja, no "conceito operacional") e a receita, ambas medidas em termos reais, ou como percentagem do PIB, se comportavam para diferentes níveis de inflação. Note-se que ambas tinham seus valores reais negativamente afetados pela inflação, embora a despesa de forma muito mais pronunciada, de modo que, pela combinação dos dois efeitos, *sempre havia um nível de inflação suficientemente alto para eliminar o déficit*, ou, ao menos, trazê-lo para um valor consistente com as receitas do chamado "imposto inflacionário". Portanto, a inflação servia para "reprimir" o desequilíbrio fiscal original, aquele que existia quando a inflação era nula e que aparece no Gráfico 10.1 com a designação de "déficit potencial". Note-se que as estatísticas *não mostram* esse desequilíbrio *ex ante* ou "potencial", que constitui a causa primária do processo inflacionário. Elas mostram os fatos acabados, o campo de batalha depois que as ações tiveram lugar, o ponto de equilíbrio no Gráfico 10.1, e não a batalha em si. Daí a dificuldade em se ilustrar o nexo convencional entre inflação e déficit público.

A chave para o entendimento da crise fiscal e da hiperinflação brasileira pode ser encontrada, portanto, em uma localização meio óbvia: no orçamento. Desde 1964, com a Lei nº 4.320, o orçamento público se afirmou como um processo de concessão de uma autorização para gastar, baseada numa estimativa de receita,

Gráfico 10.1
Impacto da Inflação sobre o Déficit Público



isto é, a Lei Orçamentária é autorizativa e não impositiva. Em razão disso, a partir de meados dos anos 80, o Orçamento vai se transformando em uma coleção tão irreal quanto inconseqüente de desejos, de modo que vão se tornando crescentes, em conseqüência, as discrepâncias entre desejos (valores orçados) e gastos efetivamente realizados: em média, para o período 1990-1992, as despesas orçadas não chegaram a ter mais de 57% de execução, sendo que essa proporção caía para cerca de 45% se excluíssemos das despesas os salários do funcionalismo, para as quais a corrosão das dotações orçamentárias pouco afetava as obrigações (despesas) subjacentes[34]. A sociedade brasileira parecia expressar com clareza o desejo que o Estado brasileiro ampliasse seu papel no plano social, mas não exibia qualquer disposição para fornecer ao Estado os meios financeiros para isso, ou seja, mais impostos. Não é outra a essência da crise fiscal brasileira: desejos que se tornaram direitos — às vezes extravasando o terreno orçamentário e inscrevendo-se mesmo na Constituição — maiores que as possibilidades fornecidas pela tributação.

Vão se tornando cada vez mais agudas as tensões inerentes à continuação desse estado de coisas, pois o mecanismo de frustração de despesa através da inflação ia provocando um superfaturamento generalizado de pleitos a fim de que o racionamento imposto pela inflação fosse menos efetivo[35]. Era o conflito distributivo em sua forma mais pura, sendo travado no âmbito do Orçamento, e para a execução do qual a inflação vai assumindo o papel de fator de ajustamento forçado entre

desejos e possibilidades, conforme mostrado no Gráfico 10.1. E assim, o quanto mais se pretendia resolver as mazelas do país "por decreto", no Orçamento Geral da União, ou mesmo na Constituição, fixando níveis irreais de despesa, mais alta se tornava a taxa de inflação necessária para trazer a despesa pública *ex post* para níveis consistentes com a realidade da receita pública. Em decorrência disso, o pesadelo da hiperinflação, que era inimaginável para a jovem Democracia que se reinstalava em 1984, se materializou em 1989, para muitos de forma surpreendente, pois ocorre sem que tivéssemos vivido as guerras e revoluções que supõe terem existido nos países listados na Tabela 10.1, e com números para o déficit no "conceito operacional" que, apenas na superfície, pareciam inofensivos.

O fato é que apenas depois de 1994, com o desaparecimento do recurso à inflação para "resolver" o déficit, a penúria de recursos, diante dos fins, se torna a regra, e a dívida pública se torna um problema crescente, uma vez que o desequilíbrio fiscal, ainda que combatido com mais afinco do que nunca, não desaparece por inteiro. O Estado via-se obrigado a caber dentro de seus próprios meios, e as tensões se tornam visíveis em toda parte, e em governos de todo tipo de orientação ideológica, inclusive culminando, mais recentemente, com a transformação observada nas concepções petistas sobre o problema fiscal brasileiro a partir de 2003. É bastante claro que, ao longo da segunda metade dos anos 90, o país modifica gradual, mas profundamente, as suas percepções sobre as contas públicas. Nada mais eloqüente nesta linha que a aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal, inclusive e principalmente pela sua designação, em si, uma verdadeira revolução conceitual. Nos dias de hoje, parece pacificado o entendimento de que a indisciplina fiscal parece fazer parte de uma longa adolescência que o país se esforça para abandonar, embora ainda com certa hesitação e notáveis resistências localizadas.

O Plano Real: A Volta ao "Nominalismo" e o Combate ao Inflacionismo

Os planos de estabilização que antecederam o Real esgotaram o cardápio de mecanismo coercitivos para resolver o problema de coordenação decisória inerente à estabilização: congelamento, prefixações, controles *ad hoc* de preços e salários em leis salariais com "redutores", "expurgos", "vetores" e *tablitas*, ou em grandes esquemas envolvendo "pactos sociais", "políticas de rendas", amplos ou no âmbito de câmaras setoriais, para não falar na suprema violência, o "seqüestro de ativos" empreendido pelo Plano Collor. Nada deixou de ser experimentado, ou seriamente cogitado, assim formando um formidável acervo de experimentos fracassados, todos apontando sempre para a mesma lição: a estabilização apenas seria bem-sucedida se fosse parte, e ao mesmo tempo um resultado, de amplas e profundas reformas com vistas a enfrentar os problemas apontados na seção anterior. Só assim a estabilização conquistaria o atributo verdadeiramente essencial, a credibilidade, que apenas o Real logrou alcançar exatamente por afastar a idéia de "mais um choque", e colocar no centro do problema, com honras e desde o início, o ataque às causas fundamentais da inflação.

De um modo ou de outro, todavia, era necessária uma reforma monetária, e nesse terreno o Plano Real traria uma abordagem bastante inovadora para o problema da supressão coordenada da *memória* inflacionária e reconfiguração jurídica do instituto da correção monetária, problemas estes tornados muito mais sérios em razão da extrema desconfiança da sociedade para com qualquer esquema que envolvesse qualquer forma de "surpresa" ou coerção. A URV (Unidade Real de Valor) forneceu uma "solução de mercado" para o problema ao iniciar a criação de uma nova moeda estável seguindo, em etapas, o caminho inverso ao percorrido pela desagregação da moeda.[36] O primeiro passo seria a criação de uma "moeda de conta", não apenas uma mistura de índices de preços com base no qual era fixada a taxa de câmbio entre o dólar e o Cruzeiro Real, mas uma "unidade de conta" de uso obrigatório em novos contratos, parte integrante do sistema monetário nacional, mas para a qual os contratos em vigor poderiam migrar apenas pela vontade das partes. Como a URV variava diariamente, em linha com o dólar (na verdade este em linha com aquela), revelou-se uma "moeda de conta" superior a qualquer outra, e portanto passou a beneficiar-se da operação de uma velha e testada lei, a Lei de Gresham,[37] que geralmente funcionava a favor do dólar. Com isso, em quatro meses, a grande maioria dos contratos, incluídos salários, benefícios da Previdência, tarifas públicas, contratos do setor público e boa parte das relações privadas haviam *aderido voluntariamente* à URV. Tal qual nos processos em que uma economia em hiperinflação experimenta a dolarização e pode ser estabilizada instantaneamente com a fixação da taxa de câmbio. A construção era em tudo inovadora: uma "dolarização virtual" num sistema bimonetário no qual tanto a URV quanto o Cruzeiro Real tinha "curso legal", sendo que aquela "para servir exclusivamente como padrão de valor monetário" (Medida Provisória 434, depois Lei nº 8.880, Art. 1). Quando a URV viesse a desfrutar de "poder liberatório", sendo assim emitida em cédulas e moedas, o Cruzeiro Real seria desmonetizado, de modo que jamais dois "meios de pagamentos" chegariam a conviver.

Com quatro meses de vida, em 1º de julho de 1994, a URV foi emitida, tornado-se, portanto, uma moeda "inteira", e teve, como previsto, o seu nome mudado para Real. Encerrava-se de forma indiscutivelmente bem-sucedida a batalha da *transição* para uma nova moeda, que seria melhor descrita, em linha com a filosofia básica da reforma, como a "nominalização" das relações econômicas, feita de modo caracteristicamente "neutra" ou "horizontal"; nenhum "pacto social" poderia ser

tão perfeito, nem tão abrangente e popular. Em seu último mês de vida, junho de 1994, o Cruzeiro Real experimentou inflação de 47,4% pelo IPCA e 45,2% pelo IGPM, ao passo que os preços medidos pelo IGP-DI em URV registraram uma inflação acumulada de 3,6% nos quatro meses de existência da URV, ou 0,89% mensais. Em julho, a inflação em Real[38] atingiu 6,4% e 4,3%, registradas nesses mesmos índices, mas 12 meses depois, os números já mostravam sinais de convergência para níveis internacionais. O acumulado de 12 meses cai abaixo de 10% anuais em fins de 1996, para ambos os índices, que chegam ao fim de 1998 abaixo de 2% anuais.

O insofismável sucesso do Real deveu-se, em boa medida, à URV, mas também, em igual ou maior medida, ao *mix* de políticas macroeconômicas em vigor a partir de 1º de julho. O sucesso inicial, espetacular como o do Plano Cruzado, não deveria alimentar ilusões. Era exatamente aqui que começava a complacência no mundo político, sempre ansioso por declarar vitória, voltar aos velhos hábitos e abster-se das medidas "impopulares" e imprescindíveis para tornar a estabilização sustentável. Mas era também, e por outro lado, o momento crítico em que, feita a transição, o Banco Central, responsável pela boa saúde da nova moeda, via-se diante do desafio de introduzir consistência macroeconômica através de "âncoras" que manteriam a inflação em níveis baixos de modo sustentável *para o resto dos tempos*. Ou seja, era preciso introduzir a idéia de que não se tratava de um sacrifício temporário e reversível, mas uma *mudança de paradigma*, esta sendo, evidentemente, a parte mais delicada da estabilização.

Com essas elevadas ambições, o teatro de operações deslocava-se para as ações com respeito a juros e câmbio, as quais deveriam levar em conta velhas e conhecidas lições ensinadas pelos modelos clássicos de Mundell e Flemming, bem como de Robert Triffin e seu famoso "trilema"[39]. Todavia, era fundamental que se tivesse clareza de que estávamos na presença de condições fiscais melhoradas, mas ainda muito frágeis, que facilmente caracterizavam o que a literatura técnica conhece como "dominância fiscal", ou seja, uma situação na qual o déficit fiscal, ou, mais precisamente, a rolagem da dívida pública determinava a taxa de juros. Simultaneamente, no outro extremo, estávamos diante de condições formidavelmente favoráveis na conta de capitais, ou seja, diante de um autêntico *capital surge*. Circunstâncias tão especiais, na verdade, deixavam poucos graus de liberdade no desenho das chamadas "âncoras nominais", mas o *mix* que indicavam, na verdade, resultaria muito poderoso para conter a inflação.

Desde logo foi descartada a idéia de um *currency board*, ou mesmo da fixação da taxa de câmbio, seja porque a experiência argentina inspirava preocupações, seja pelo entorno macroeconômico singular ou pelas resistências à idéia de abandonar a soberania monetária que tanto esforço vinha tomando para ser recomposta[40]. Para a surpresa de muitos, o Real iniciou sua existência num regime de livre

flutuação cambial, com vistas, inclusive, a reforçar a idéia de desindexação e de primado do mercado também no câmbio. Os juros foram calibrados em níveis bastante elevados de forma a permitir a continuidade da rolagem da dívida interna, como não poderia deixar de ser num regime de "dominância fiscal", e contrarrestar o impacto expansionista da estabilização. Como resultado desse *mix*, a nova moeda apreciou em relação ao dólar, caindo dos R$0,98 por dólar, onde começou a nova moeda, para um mínimo de R$0,83 em algumas semanas, proporcionando inestimável ajuda no processo de estabilização, mas levantando preocupações quanto ao futuro das contas externas e polêmicas duradouras. O Banco Central adotou um sistema de "bandas cambiais" que vigoraria, com diversos desdobramentos e variações, até 1999.[41]

Durante todo o período em que as "bandas" vigoraram, as taxas de câmbio reais foram descritas como "sobrevalorizadas", o déficit em conta corrente esteve na faixa de 3,5% a 4,5% do PIB, mas o Banco Central esteve constantemente acumulando reservas em vista do estado excessivamente superavitário da conta de capitais. Não se tratava apenas de tirar proveito de circunstâncias externas excepcionalmente favoráveis para erradicar na prática, nas leis e nas mentes, males que nos afligiam há décadas, a inflação e o inflacionismo, mas do fato de que a magnitude das entradas de capitais no país nesses anos era tamanha que simplesmente não nos deixava outra alternativa[42], especialmente diante da frágil situação fiscal desses anos. Sem embargo, a ausência de ajuste fiscal, ou a permanência de uma situação de "dominância fiscal", tornava a política monetária mais apertada do que poderia ser, e com isso vivíamos uma situação que os livros-texto designavam como *crowding out*, ou seja, o déficit fiscal "tomava o lugar" (*crowds out*) das exportações e do investimento privado na composição da demanda agregada. Tratava-se, portanto, de um *mix* de políticas macroeconômicas extremamente poderoso para extirpar a inflação, o que foi conseguido com sucesso e com sobras, mas apenas poderia vigorar enquanto se mantivessem as excepcionais circunstâncias externas que vivemos. Em fins de 1997, com a crise da Ásia, e especialmente com a crise da Rússia, em meados de 1998, a necessidade de mudar as políticas domésticas se tornaria imperativa. Felizmente, os efeitos das "âncoras", da desindexação e de alguns anos de vida econômica inteligente sob estabilidade de preços haviam modificado a economia brasileira de forma permanente e profunda, o que não se tinha claro, ainda, em 1998.

Conclusão: A Superação do Inflacionismo

A flutuação do Real em janeiro de 1999 foi um teste importantíssimo para o país; não se sabia ao certo como seriam as implicações inflacionárias de uma

megadesvalorização, e para a surpresa e alívio de muitos, a experiência veio a demonstrar que a economia estava bem mais desindexada do que se pensava, ou seja, o vírus parecia mais estranho ao organismo do que jamais tinha sido. A estabilidade de preços era, naquele momento como agora, uma conquista de imenso valor para a sociedade brasileira, que a ela se adaptou de inúmeras formas que, certamente, reduziam o espaço para o retorno do inflacionismo. De outro lado, as condições fiscais tinham sofrido sensível melhoria face ao acordo com o FMI que, em razão disso, permitiu a adoção de um novo *mix* de políticas macroeconômicas: com déficits fiscais bem menores (superávit primário elevando-se de zero para 3,2 % do PIB em 1999) e o câmbio flutuante, a política monetária poderia ser exercida com bem mais independência, o que se definia agora no figurino das "metas para a inflação" (*inflation targeting*). Um momento inteiramente novo se iniciava na longa experiência inflacionária brasileira, caracterizado pela continuidade da política de flutuação cambial e por uma inflação média baixa — 8,87 % anuais em média no período janeiro de 1999 a fevereiro de 2004, medida pelo IPCA. Mantida a periodicidade mínima para a indexação em 12 meses, o estrago causado pela inflação era, na verdade, muito menor que o causado pelas flutuações cambiais, cujos efeitos financeiros e contábeis foram um dos assuntos dominantes entre as empresas brasileiras nesses anos.

Durante praticamente todo o período posterior a 1999 estivemos sob a disciplina de um acordo com o FMI e sob uma política monetária orientada pelas "metas para a inflação". São muitos os países a adotar esse sistema de modo que, tanto a inflação, quanto os métodos para tratar do problema deixam de ter qualquer singularidade no Brasil relativamente ao resto do mundo. Deixamos de ser *diferentes*. As autoridades monetárias cumpriram rigorosamente as metas nas duas primeiras edições do novo regime, em 1999 e em 2000, mas tiveram dificuldades nos anos que se seguiram, sempre em razão de flutuações cambiais acentuadas. Mas nada que, nem de longe, significasse a perda de controle do processo ou o retorno aos velhos patamares. Três "cartas-abertas" foram escritas por presidentes do Banco Central a fim de explicar as razões do descumprimento ou mudança das metas, mas, ao que tudo indica, a inflação em 2004 deverá permanecer muito próxima da meta de 5,5% anuais.

De singular, na experiência brasileira com as metas para inflação, há apenas o contraste com a nossa experiência anterior. Na verdade, não deve ser perdido de vista que tanto o acordo com o FMI quanto o regime de metas de inflação tiveram continuidade após a eleição do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, com o qual se instalava o primeiro governo de esquerda que o Brasil teve desde João Goulart. A dimensão histórica desse fato não deve ser perdida. Ainda durante o segundo mandato do presidente Fernando Henrique Cardoso, a Autoridade Monetária vinha

sob permanente tensão, indicando que, a despeito da aparente superação do inflacionismo, se inaugurava uma nova fase de dúvidas sobre as possibilidades de crescimento sob condições de responsabilidade fiscal e moeda sadia. Essas tensões atingiram o seu apogeu durante os poucos meses que antecederam à posse do novo Presidente, sendo importantíssimo de se notar que o organismo econômico reagiu de forma violentamente contrária a um provável retorno do inflacionismo. Essa reação negativa foi, na verdade, dupla: no plano eleitoral parece pacífico que o sucesso do candidato do Partido dos Trabalhadores teve muito a ver com o abandono de um "nacional-populismo" que o acompanhou nas três eleições anteriores e que trazia implícitos os vícios antigos do desenvolvimentismo inflacionista. No plano dos mercados, em paralelo, as dúvidas sobre a continuidade de políticas macroeconômicas convencionais provocaram enorme turbulência nos mercados financeiros, demonstrando assim que uma economia globalizada, sujeita à mobilidade de capitais e largamente penetrada pelo capital estrangeiro, não pode fugir à disciplina básica da consistência macroeconômica e de políticas convencionais nesse domínio. Com efeito, neste momento, os mercados viriam a demonstrar fartamente que é muito difícil experimentar políticas "alternativas" no terreno monetário e fiscal, em que os paradigmas internacionais estão solidamente consolidados.

O leitor pode perfeitamente especular sobre a tese segundo a qual a globalização efetivamente subtrai soberania dos Estados Nacionais. É provável, todavia, que a leitura mais correta da experiência brasileira de conversão de um governo de esquerda à fé ortodoxa tenha a ver com o fato de que o país *de fato experimentou* essas "políticas alternativas" em muitas variantes, *por várias décadas* e com rendimentos largamente decrescentes e mesmo negativos. Conforme observamos ao longo deste ensaio, políticas inflacionistas e heterodoxas foram dominantes nas cinco décadas anteriores ao Plano Real. Sua superação não tem outra explicação tão convincente quanto sua evidente perda de eficácia. A inovação revolucionária diante da qual esteve o presidente Luiz Inácio Lula da Silva foi justamente a de *não (contra) revolucionar o que tinha sido recém-revolucionado*, ou seja, seguir pelos caminhos convencionais da macroeconomia e não retornar às práticas inflacionistas do passado, de que tratamos longamente neste ensaio. Sem dúvida, há certa dose de ironia em ter sido o presidente Lula e seus companheiros de partido, durante tantos anos críticos implacáveis de políticas macroeconômicas convencionais praticadas por governos anteriores, aqueles que efetivamente sacramentaram o fim do ciclo de desenvolvimentismo inflacionista no Brasil. Ficava assim confirmada para além de divergências ideológicas e partidárias uma tese que o Plano Real trouxe desde o seu início: o desenvolvimento econômico brasileiro, para ser justo e sustentável, precisa ter lugar sob responsabilidade fiscal e moeda sadia.

Referências bibliográficas

ABREU, M. P. "Inflação, estagnação e ruptura: 1961-1964", em M. P. Abreu (ed.), *A ordem do progresso: cem anos de política econômica republicana, 1889-1989.* Rio de Janeiro: Campus, 1990.

ARIDA, P. & Lara-Rezende, A. "Inertial inflation and monetary reform: Brazil", em J. Williamson (ed.) *Inflation and indexation: Argentina, Brazil and Israel* Washington: Institute for International Economics, 1985.

BACHA, E. L. "O fisco e a inflação: uma interpretação do caso brasileiro", *Revista de Economia Política* 14(1) março, 1994.

_____. "Moeda, Inércia e Conflito: reflexões sobre políticas de estabilização no Brasil". *Pesquisa e Planejamento Econômico.* 18 (1), 1988.

BAER, W. & Kerstenetzky, I. (eds.) *Inflation and growth in Latin America.* Homewood: Richard D. Irwin Inc, 1964.

BERMAN, M. *Tudo o que é sólido desmancha no ar: a aventura da modernidade.* São Paulo: Companhia das Letras, 1987.

BIELSCHOWSKI, R. *Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimento.* Rio de Janeiro: IPEA, 1988.

BRESSER PEREIRA, L.C. & Dall´Acqua F. A composição financeira do déficit público, em E. Lozardo (ed.) *Déficit Público brasileiro: política econômica e ajuste estrutural* São Paulo: Paz e Terra, 1987.

BRUNO, M. *Crisis, stabilization and economic reform: therapy by consensus.* Oxford: Oxford University Press, 1993.

CAGAN, P. "Hyperinflation", em J. Eatwell *et al.* (eds.) *The New Palgrave A Dictionary of Economics.* London: Macmillan, 1987.

_____. The Monetary Dynamics of Hyperinflation", em M. Friedman (ed.) *Studies in the Quantity Theory of Money.* Chicago: University of Chicago Press, 1956.

FISCHER, Stanley *et al.* "Modern hyper- and high inflations". *Journal of Economic Literature* XL (3), 2002.

FISHLOW, A. "Indexing Brazilian style: inflation without tears?", *Brookings Papers on Economic Activity* 1, 1974.

FRAGA, A. & Werlang, S. "Uma visão da inflação como conflito distributivo". *Revista Brasileira de Economia* 37 (3), 1983.

FRANCO, G. H. B. *The Real Plan and the Exchange Rate Essays in International Finance.* International Finance Section, Department of Economics, Princeton University, n. 217, Abril, 2000.

_____. *O Desafio Brasileiro: ensaios sobre desenvolvimento, globalização e moeda.* São Paulo: Editora 34, 1999.

_____. *O Plano Real e outros ensaios.* Rio de Janeiro: Francisco Alves Editora, 1995.

_____. "Inércia e coordenação: pactos, congelamentos e seus problemas", *Pesquisa e Planejamento Econômico* 19 (1), 1989.

GUARDIA, E. "As razões do ajuste fiscal", em F. Giambiagi *et al. Reformas no Brasil: balanço* e agenda Rio de Janeiro: Nova Fronteira, 2004.

_____. "Orçamento público e política fiscal: aspectos institucionais e a experiência recente, 1895-1991" Dissertação de Mestrado não publicada, Universidade de Campinas, novembro, 1992.

HENRIQUES, R. "Economia em rumos sombrios: inflação, ordem e violência", em J. R. Vieira *et al.* (eds.) *Na corda bamba: doze estudos sobre a cultura da inflação* Rio de Janeiro: Relume & Dumará, 1993.

LARA-REZENDE, A. "A política brasileira de estabilização, 1963-1968", *Política e Planejamento Econômico* 12 (3) dezembro, 1990.

LESSA, C. *Quinze anos de política econômica* São Paulo: Brasiliense, 1981.

LOPES, F. L. *O choque heterodoxo: combate à inflação e reforma monetária.* Rio de Janeiro: Campus Editora, 1986.

MODIANO, E. M. *Inflação: inércia e conflito.* Rio de Janeiro: Campus, 1988.

MORAES, P. B. "O programa de estabilização de 1964: balizamento de preços com restrição de crédito", *Revista Brasileira de Economia* 41 (2) abril/junho, 1987.

PREBISCH, R. "O falso dilema entre desenvolvimento econômico e estabilidade monetária", em *Dinâmica do desenvolvimento latino-americano* Rio de Janeiro: Editora Fundo de Cultura, 1964.

SÁ, W. R. *Jogos inflacionários e jogos de estabilização: uma economia política do combate à inflação alta e crônica.* Rio de Janeiro: IUPERJ & Editora Revan, 1998.

SANTOS, J. F. *Feliz 1958: o ano que não devia terminar.* Rio de Janeiro: Record, 1997.

SIMONSEN, M. H. "Macroeconomia e Teoria dos Jogos", *Revista Brasileira de Economia* 43 (3), 1989.

_____. "Rational Expectations, Incomes Policies and Game Theory", *Revista de Econometria* 6 (2), 1986.

_____. *Inflação: gradualismo versus tratamento de choque.* Rio de Janeiro: Apec Editora, 1970.

_____. *Brasil 2002.* Rio de Janeiro: Apec Editora, 6ª ed., 1985.

SUNKEL, O. "O fracasso das políticas de estabilização no contexto do processo de desenvolvimento latino americano", em A. Pinto *et al. A inflação recente no Brasil e na América Latina.* Rio de Janeiro: Graal, 1958.

TAVARES, M. C. & Belluzzo, L. G. "Uma reflexão sobre a natureza da inflação contemporânea", em J. M. Rego (ed.) *Inflação inercial, teorias sobre inflação e o Plano Cruzado.* Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1986.

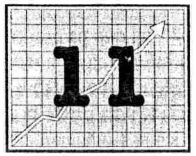
Notas

1. Este texto descende de um outro, "A propósito do inflacionismo: os termos de troca entre desenvolvimento e estabilidade", Capítulo 8 de *O Desafio Brasileiro: ensaios sobre globalização, desenvolvimento e moeda* (São Paulo, Editora 34, 1999). Versões anteriores foram publicadas pelo Instituto Teotônio Vilela, na coleção *Idéias e Debate* n. 4, no começo de 1997, e em seguida, com pequenas alterações, em *Economia Aplicada*, vol. 1 (3) julho-setembro de 1997. Este texto consolida os anteriores e os reconfigura para o contexto desta coletânea acrescentando bastante material inédito. O autor agradece a Fabio Giambiagi pelas inúmeras sugestões para o aperfeiçoamento do texto, mas sem o intuito de caracterizar qualquer responsabilidade solidária.
2. O leitor atento às alusões a Schumpeter, ao Fausto de Goethe e a Marx deve buscar em Berman (1987) uma discussão mais ampla sobre a "aventura da modernidade". Neste ensaio, poderá perceber o quanto a desordem provocada pela inflação é relevante para a entrada do Brasil na "Era Moderna", e assim, as razões pelas quais o assunto às vezes é tratado com notável ambivalência.
3. Ver, por exemplo, Prebisch (1961) e Sunkel (1958) para as interpretações cepalinas clássicas. Visões mais equilibradas sobre o dilema estabilidade & desenvolvimento durante os anos 50 e 60 podem ser encontradas, por exemplo, nos ensaios da famosa conferência internacional sobre inflação e crescimento no Rio de Janeiro em 1963, publicados em livro em Baer & Kerstenetzky (1964).
4. Ver Sunkel (1958), pp. 108-110.
5. "O falso dilema entre estabilidade e crescimento", publicado pela primeira vez no *Estudio Económico* da CEPAL de 1961, depois publicado em livro em 1963. As citações aqui são da tradução em português editada em 1964.
6. Ver Santos (1997), p. 27.
7. Ver Bielchowski (1988), p. 465.
8. Ver Lessa (1981).
9. Ver Bielschowsky (1988), p. 492.
10. Ver Bielschowsky (1988), p. 484.
11. Ver Abreu (1990), p. 206.
12. Para detalhes, ver Lara-Rezende (1990) e Moraes (1987).
13. Ver Simonsen, (1975), p. 93.
14. A expressão é devida a Albert Fishlow, um dos raros críticos da disseminação da indexação no Brasil nos anos 70, *cf.* Fishlow (1974).
15. Para uma avaliação da maneira pela qual as teorias de *inflação inercial,* associadas ao trabalho pioneiro de Mário Henrique Simonsen nos anos 70, e de *conflito distributivo,* mais recente, eram duas metades da mesma verdade, ver Bacha (1988).
16. Para um manual, com todos os detalhes e curiosidades das hiperinflações ver Franco (1995, Capítulo 6). Ver também a notável atualização e revisão empreendida por Fischer *et al.* (2002) da experiência recente com inflações muito elevadas.
17. Ver Cagan (1956).

18. Buscava-se uma definição segundo a qual a hiperinflação não se interrompesse se houvesse um congelamento de preços, ou da taxa de câmbio, que mantivesse baixa a inflação artificialmente e apenas por breve período de tempo. Na verdade, na maior parte dos casos conhecidos de hiperinflações existem interrupções desse tipo, que devem ser vistas apenas como pausas fortuitas na marcha da inflação. Nos episódios estudados por Fischer *et al.* (2002) foram deliberadamente excluídos dos casos de hiperinflação aqueles em que os 50% mensais foram ultrapassados apenas uma vez, normalmente em episódios de liberalização de preços em economias ditas "em transição".
19. Ver Cagan (1987).
20. Ver Fischer *et al.* (2002).
21. Dentre os 45 casos de "inflação muito alta", o Brasil registra o segundo episódio mais longo (pouco mais de 15 anos), logo à frente do Congo (cerca de 14 anos) e perdendo apenas para a Argentina (mais de 17 anos), *cf.* Fischer *et al.* (2002, p. 845).
22. Ver Bruno (1993, p. 4).
23. Ver Lopes (1986).
24. Ver Prebish (1961), p. 129.
25. Essas teses em nada se relacionam com idéias posteriores, no campo da contabilidade pública, cujo foco era a necessidade de um tratamento diferenciado para o componente "nominal" da despesa com juros na contabilidade pública. Ver, por exemplo, Bresser Pereira & Dall´Acqua (1987) e também Tavares & Belluzzo (1986), um texto hermético e reverenciado nas escolas marxistas, e que concluía peremptório (originalmente o texto é de 1984), que "é espantoso que se continue a recomendar a redução do 'déficit público' e o aperto monetário como políticas antiinflacionárias" (p. 70).
26. O argumento era de que o déficit, quando adequadamente medido, deveria corresponder à variação patrimonial real experimentada pelo governo. E esta não deveria ser afetada pelas despesas com correção monetária da dívida pública, as quais apenas recompunham o principal diante de um determinado nível de inflação. As variações patrimoniais do setor público, isto é, na dívida líquida do setor público, eram explicadas pelo déficit no conceito operacional, ou seja, deduzida a correção monetária.
27. Ver Arida & Lara-Rezende (1985, p. 151) grifos nossos.
28. Pelo menos uma década antes, Mário Henrique Simonsen havia estudado o problema com muito detalhe em seu "Gradualismo *versus* Tratamento de Choque" (1970). O fato de a inflação exibir "inércia", ou, em linguagem técnica, características auto-regressivas, era tão antigo quanto a própria inflação. O que parecia instigante no caso brasileiro neste momento era a associação direta, e no plano econométrico, que se fazia entre mecanismos explícitos de indexação – como na política salarial, por exemplo – e a inflação "em ser", boa parte da qual, ao menos aparentemente, predeterminada. O trabalho econométrico a se destacar é o de Lopes (1986) e especialmente o de Eduardo Modiano, reunido posteriormente numa coletânea de 1988. Poucos macroeconomistas deixaram de escrever sobre o tema da "inflação inercial", com opiniões variando do entusiasmo à repulsa incondicional.
29. Ver Simonsen (1989), p. 25.
30. Ver Henriques (1993), p. 58.
31. Ver Prebisch (1961), p. 135.
32. Ver, sobre esse tema específico, Simonsen (1986 e 1989), Fraga & Werlang (1983), Franco (1989) e Sá (1998).
33. O chamado "efeito Tanzi" refere-se ao efeito deletério da inflação sobre a receita tributária em razão da defasagem temporal entre fato gerador e pagamento do imposto. Sabia-se, por outro lado, que, contrariamente ao usual, e ao que se observou nos casos "clássicos" de hiperinflação, a importância do "efeito Tanzi" no caso brasileiro era de ordem menor, tendo em vista a penetração da indexação no sistema tributário brasileiro. Para explicações mais detalhadas, comparações com outros países e debates sobre esse fenômeno no Brasil, ver Franco (1995, Capítulo 10).
34. Ver Franco (1995, p. 212) *cf.* dados de Guardia (1992). Para uma análise retrospectiva do problema, ver Guardia (2004).
35. Cresce o fenômeno do "contingenciamento" – controle de gastos "na boca do caixa" pelo Tesouro, em resposta ao qual surgem as "vinculações" de receita, criando classes privilegiadas de despesas e "suborçamentos" prioritários.

36. Para uma descrição detalhada da arquitetura jurídica do sistema bimonetário e as razões da criação ver Franco (1995, cap. 1).
37. Diz a lei que "a moeda boa *expulsa* a má", ou que na presença de duas moedas, os indivíduos sempre vão utilizar para pagamentos a moeda inferior guardando a melhor para si. Atribuído a Sir Thomas Gresham (1519-1579), suposto autor de um memorando publicado em 1578, o princípio era bem conhecido na época, tendo sido enunciado pela primeira vez, de acordo com especialistas, em 1525 por Nicolau Copérnico em um ensaio sobre cunhagem de moedas.
38. A metodologia de cálculo da inflação nos dois primeiros meses do Real foi definida em lei de forma transparente a analiticamente inatacável. Os preços em Real em julho e agosto de 1994 deveriam ser comparados com preços em URV nos meses anteriores a julho, sempre usando a URV da data da coleta (*cf.* Art. 38 Lei nº 9.069/95). Tentativas de malversar essas regras com o objetivo de "levar vantagem" ocorreram no terreno judicial, mas todas malograram. Não obstante, a FGV ainda insiste em publicar como *seus* números "oficiais" os índices "contaminados" para julho e agosto de 1994, em confronto com o que manda a lei, assim provocando distorções no uso dos seus índices em contratos privados e no deflacionamento de séries de grandezas nominais.
39. Robert Mundell e Marcus Flemming são pioneiros da "macroeconomia aberta"; seus modelos são amplamente utilizados no ensino de economia. O "trilema"de Robert Triffin, ou a "tríade impossível", é também um tema clássico da macroeconomia moderna e foi estabelecido em torno da experiência dos EUA em 1971. Consiste em dizer que, sob mobilidade irrestrita de capitais, não é possível manter, simultaneamente, taxas de câmbio fixas e política monetária independente. Apenas duas dessas três possibilidades podem coexistir.
40. É interessante observar que as "metas para a inflação" ainda não se encontravam estabelecidas internacionalmente naquele momento como paradigma de política monetária. A Medida Provisória nº 542, de 1º de julho, depois Lei nº 9.069/94, trouxe, inclusive, vários elementos apontando no sentido do controle dos agregados monetários, até mesmo um limite de emissão de moeda. Na verdade, naquele momento, seria difícil adotar *alguma* meta para a inflação diferente de zero (ou da inflação americana) pois seria visto como "prefixação" e seguramente criaria um "piso" para a prática da indexação, inclusive salarial. A única meta consistente com o "nominalismo" que se procurava implantar em nosso ordenamento jurídico era a inflação zero.
41. Para um histórico, ver Franco (2000), ou (1999, Capítulo 12) para uma versão mais resumida em português.
42. Apenas como exemplo, entre 1995 e 2000, anos-base para duas edições do Censo de Capitais Estrangeiros no Brasil, recebemos mais de US$100 bilhões apenas em investimentos diretos. O estoque existente no início de 1995, acumulado desde o início dos registros de capital estrangeiro no Brasil, não ultrapassava US$ 45 bilhões.

Capítulo



Crescimento Econômico e a Restrição de Poupança

Edward Amadeo
Fernando Montero

Introdução

"No longo prazo estaremos todos mortos." Não por acaso essa frase é de autoria de John Maynard Keynes, o economista que deu racionalidade ao ativismo fiscal como instrumento para retirar economias de recessões e depressões. No Brasil, a frase é repetida por economistas para quem não faz sentido pensar em condições de crescimento de longo prazo em economias, como a brasileira, que não conseguem sequer crescer por mais que uns poucos anos, quando tanto, sem passar por uma crise. Pensar no longo prazo nessas circunstâncias pareceria ser um luxo.

Mas pode não ser. Não é descabido argumentar que as dificuldades para crescer por mais que alguns anos ou trimestres devem-se justamente à ausência dos ingredientes que permitem a economia crescer sem impedimentos, a taxas mais ou menos elevadas, ao longo de vários anos. E, quando sair de períodos de crise, crescer a taxas elevadas, digamos de 5 ou 6% ao ano.

No Brasil de repetidos curtos prazos, economistas, empresários e políticos opinam que se a política monetária fosse mais frouxa a economia cresceria mais. Ao que outros responderiam que esse crescimento não passaria de um "vôo de galinha". De novo, a economia não faria vôos mais longos pela ausência das condições de crescimento de longo prazo.

É verdade que no longo prazo estaremos todos mortos. Mas poderíamos deixar herdeiros menos pobres se fosse mais disseminada na sociedade a relevância dos

fundamentos do crescimento, que são educação, tecnologia, investimento e poupança. Este capítulo ocupa-se do papel da poupança (além do investimento) no crescimento.

Após esta introdução, as próximas três seções apresentam elementos conceituais sobre as restrições de investimento, poupança e divisas externas para o crescimento. A seguir, a quinta seção examina a experiência internacional, e a sexta seção compara a experiência brasileira desde 1960 com aquelas do México, Coréia do Sul e Chile. A experiência brasileira pós-flutuação cambial é analisada na sétima seção. Por fim, a oitava seção faz uma ilustração dos principais conceitos com base na experiência brasileira dos últimos anos.

Os Limites do Possível

Em artigo de 1976, com o sugestivo título de "Os limites do possível: notas sobre balanço de pagamentos e indústria nos anos 70", Pedro Malan e Regis Bonelli[1] discutiram a relação entre o crescimento do produto potencial, a utilização da capacidade instalada e a balança comercial. Esse debate permanece vivo quase três décadas depois. Tão longo período e a atualidade do tema mostram que, no Brasil, o debate econômico sobre as condições de crescimento sustentado ainda não está maduro.

Continua presente o desafio do crescimento sustentável. E qual é esse desafio? A resposta clássica, oferecida por Nicholas Kaldor,[2] precursor da teoria do crescimento econômico, é que, "a não ser que os empresários estejam dispostos a rever para cima suas estimativas de vendas e lucros futuros com base na situação presente, a não ser que eles estejam imbuídos de suficiente otimismo ... de forma a aumentar o volume de capital investido..., é difícil vislumbrar o crescimento da produção e do capital como um processo contínuo"(p. 270). No linguajar moderno, o crescimento sustentável depende da taxa de crescimento do produto potencial, isto é, das taxas de investimento, poupança e da produtividade dos "fatores de produção" (recursos naturais, trabalho e capital).

É comum, na literatura, a referência ao "curto prazo" como períodos em que existe capacidade ociosa de máquinas e desemprego. Então, diz-se que no curto prazo, quando o nível da demanda efetiva é inferior ao potencial, o crescimento da demanda agregada pode ser maior que a taxa de expansão potencial do PIB, sem gerar desequilíbrios tais como pressões inflacionárias ou crescimento insustentável do déficit externo. Já no "longo prazo", ou seja, em média ao longo dos anos, e quando um ou mais fatores estão plenamente ocupados, a demanda efetiva e o produto potencial devem crescer à mesma taxa. Essa situação pode ser denominada "crescimento sustentado".

A seguinte identidade ajuda a distinguir o curto do longo prazos, bem como os papéis da acumulação de capital e da sua eficiência, ou produtividade:

(1) $$Y = (Y/Z).(Z/K).K = U.E.K$$

Onde Y é o PIB, Z é o PIB potencial e K o estoque de capital. Por sua vez, Y/Z = U é o grau de utilização da capacidade e Z/K = E mede a eficiência do capital, isto é, o PIB máximo associado à plena utilização do estoque de capital. Em taxas de crescimento percentual pode-se escrever a equação (1) da seguinte forma:

(2) $$y = u + e + k$$

No curto prazo, mesmo que não haja crescimento nem da eficiência nem do estoque de capital, isto é, mesmo que e = 0 e k = 0, o PIB pode crescer à taxa de crescimento da utilização da capacidade, se houver ociosidade:

$$y = u$$

No longo prazo, supõe-se que u = 0 (a utilização do estoque de capital é plena e u não pode crescer) e, então, o crescimento passa a depender dos outros dois fatores, isto é:

(2') $$y = e + k$$

O crescimento do estoque de capital é dado pela seguinte equação:

$$k = dK/K = I/K = (I/Z).(Z/K) = i.E$$

onde I é o investimento e i = I/Z é a taxa de investimento correspondente ao produto potencial. Pode-se então reescrever (2') da seguinte forma:

(3) $$y = e + i.E$$

Como não trataremos do papel da inovação ou da produtividade no crescimento neste capítulo, podemos supor e = 0 (isto é, não há mudanças na eficiência do capital) e assim, o crescimento no longo prazo passa a ser dado por:

(4) $$y = i.E = k$$

O crescimento depende do crescimento do estoque de capital. Sem expansão do estoque de máquinas, equipamentos, instalações etc., não há como a economia crescer sem gerar desequilíbrios.

A produção de bens de capital ocorre lado a lado com a produção de bens de consumo na economia. Em uma economia hipoteticamente fechada ao comércio exterior, e operando com plena utilização da capacidade, a produção e a demanda decompõem-se em bens de consumo (C) e de capital (I):

(5) $$Z = C + I$$

Já a renda decompõe-se em consumo e poupança (S):

(6) $$Z = C + S$$

Igualando e dividindo as equações (5) e (6) por Z, e diminuindo C de ambas, tem-se:

(7) $$I/Z = S/Z \text{ ou } i = s$$

Onde s é chamada a taxa de poupança (na equação (7) em relação ao produto potencial), isto é, a parcela da renda destinada à abstenção do consumo presente.

As equações (4) e (7) são as duas condições de crescimento de longo prazo, ou seja:

- Que o PIB cresça à mesma taxa que o estoque de capital, que para um dado nível de eficiência do capital, depende essencialmente da taxa de investimento (i).
- Que a taxa de investimento seja igual à taxa de poupança.

Antes de prosseguir, é importante fazer mais uma distinção entre as análises de curto e longo prazos. No curto prazo, quando há capacidade ociosa, vale a regra keynesiana de que o que limita o crescimento é a falta de demanda, que "a demanda cria sua própria oferta" e "o investimento gera sua própria poupança". Na análise de longo prazo, essas regras não valem, ou, se valem, têm mecanismos muito diferentes do de curto prazo.

O que iguala poupança e investimento no curto prazo é o crescimento da utilização da capacidade ociosa, dada a taxa de poupança. No longo prazo, não há como aumentar a poupança senão aumentando a própria taxa de poupança, isto é, o volume de poupança em relação ao produto.

É comum ouvir o argumento que o mercado financeiro alavanca o investimento, substituindo a poupança e permitindo que as empresas invistam mais que seus lucros retidos. Porém, o financiamento dos investimentos e a poupança não são a mesma coisa. Em situações de equilíbrio de longo prazo — quando a demanda agregada é igual à oferta potencial —, um aumento da relação entre investimento e PIB deve corresponder a um aumento da taxa de poupança da economia. Caso contrário, a demanda agregada será maior que a oferta potencial, gerando pressões inflacionárias. Por isso, em análises de crescimento, há um equilíbrio entre fluxos que deve ser respeitado, qual seja, a taxa de investimento (investimento como proporção do PIB) deve ser igual à taxa de poupança (poupança como proporção do PIB).

A Restrição da Poupança

A capacidade de geração de excedente, vale dizer, poupança, é chave no processo de crescimento. A poupança pode ser interna ou externa, pública ou privada. Se há insuficiente poupança doméstica (em relação ao nível de investimentos), o aumento da poupança externa é importante para gerar as condições de crescimento.

O saldo da conta corrente de *não-fatores* (exportações menos importações de bens e serviços de *não-fatores*) faz parte do equilíbrio entre oferta e demanda agregadas. Um superávit da conta de não-fatores significa que a economia está transferindo recursos reais ao exterior, isto é, está drenando oferta da economia para a demanda externa. Se há um déficit, o impacto é o inverso, com uma contribuição positiva para a oferta agregada.

Os componentes de poupança e investimento da economia decorrem das contas nacionais. A igualdade básica dita que:

$$Y = C + I + G + (X - M) \tag{8}$$

onde G é o consumo do Governo, X são as exportações de bens e serviços de *não-fatores* e M as importações. Pode-se remanejar os termos dessa equação, somando e subtraindo o déficit em conta corrente de *fatores* (isto é, receita líquida de não-residentes), para destacar a poupança interna e a poupança externa:

$$(Y - C - G - CC_f) + (CC_f + M - X) = I \tag{9}$$

ou

$$(Y - C - G - CC_f) + (CC) = I \tag{9'}$$

onde: CC_f é o déficit em conta corrente de fatores e CC é o déficit em conta corrente total.

Finalmente, somando e subtraindo impostos (isto é, receita do governo, podendo-se incluir um termo representando outras transferências como juros e aposentadorias) pode-se decompor a poupança interna em poupança privada e pública:

$$(Y - T - CC_f - C) + (T - G) + (CC_f + M - X) = I \tag{10}$$

onde $(Y - T - CC_f)$ é a renda disponível interna e $(Y - T - CC_f - C)$ é a poupança interna.

A equação (10) é a identidade clássica segundo a qual a soma das poupanças privada, pública e externa se iguala ao investimento.

É importante esclarecer a distinção entre PIB e renda, sendo que a última é definida como o PIB descontado das transferências líquidas a fatores de não-residentes no exterior. Essa distinção é importante e tem efeito sobre a definição de poupança interna dada pela diferença entre renda e consumo e não, como usualmente se estima, entre o PIB e o consumo. Retomemos a identidade clássica relacionando poupança interna, poupança externa e investimento:

$$S_I + CC = I \tag{11}$$

onde S_I é poupança interna (renda — consumo total). Partindo da identidade de poupança e investimento, deixando de lado o setor público momentaneamente, e manejando os componentes da conta corrente, é possível desmembrar a equação (11) para enfatizar alguns aspectos importantes. A equação pode ser decomposta na equação (12), que define os recursos de investimento, e na equação (13), que define a origem da poupança interna:

$$I = (PIB - C - G) + CC_{nf} \tag{12}$$

e

$$S_I = (PIB - C - G) - CC_f \tag{13}$$

onde CC_{nf} é o déficit em conta corrente de não fatores.

Começando com a equação (12), nota-se que a balança de bens e serviços não-fatoriais, quando deficitária, aporta recursos reais à economia. Embora a poupança externa esteja definida pela conta corrente total, apenas o componente de bens e serviços não-fatoriais é que aporta recursos à oferta da economia.

Já a equação (13) lembra que o déficit em conta corrente de fatores deve ser subtraído ao PIB para obter a renda da qual é subtraído o consumo total que gera a poupança doméstica.

A Restrição Externa e o Modelo de Dois Hiatos

A escassez de poupança estrangeira pode ser vista como uma "restrição externa" ao crescimento. Mas há uma segunda linha de abordagem à análise das restrições externas que ganhou corpo especialmente em economias emergentes. Além de precisar capacidade de poupar para sustentar investimento, as economias precisam também ter capacidade de exportar para importar.

Não apenas se requer excedente não consumido de produto, mas parte deste excedente deve realizar-se como exportações para gerar capacidade de financiamento de importações. Interessa em primeiro lugar qualquer restrição à formação de excedentes da economia e, em segundo lugar, a capacidade de transformar este excedente em receita de exportações. Agrega-se assim uma restrição externa ao crescimento.

Na América Latina, o conceito de restrição externa ficou associado a estruturalistas cepalinos, ainda que o teor das preocupações se coadunem com visões convencionais que suspeitam da relação adversa de elasticidades de demanda de exportações e importações (*elasticity-pessimism*).

A visão estruturalista supunha um excesso de oferta nos mercados mundiais de mercadorias. Os vendedores são racionados, já que não podem vender tanto quanto gostariam dado seu acesso a fatores ociosos. Sob essas condições, a restrição de poupança torna-se não operativa.

Entre os modelos de crescimento que se ocuparam de analisar economias em desenvolvimento, tornou-se muito conhecido o modelo de dois hiatos. Concebido durante a década de 1950 por Hollis Chenery e formalizado por Chenery & Bruno,[3] o modelo apóia-se na idéia de que, nesses países, a restrição ao investimento e ao crescimento não apenas decorre da escassez de poupança mas também, e às vezes de maneira determinante, da escassez de divisas.

A abordagem é uma reformulação do modelo de Harrod-Domar, que analisa a relação entre o crescimento e oferta de poupança, para incorporar o estrangulamento externo na tradição dos trabalhos da Cepal. Como seu congênere estruturalista, o modelo de Chenery abriga a suspeita de que em países em desenvolvimento o quociente de importação é alto e rígido, e as exportações são limitadas pela demanda mundial.

O modelo pode ser descrito de forma simples, partindo de uma economia que produz com tecnologia de proporções fixas e abundante força de trabalho. Na tradição dos modelos de crescimento do tipo Harrod-Domar, o produto potencial é dado

pelo estoque de capital disponível e a relação capital-produto, enquanto o emprego efetivo dependerá desse nível de produto. Crescimento e emprego, dados os parâmetros da produção, seguem a taxa de investimento da economia. Nesse sentido, o modelo mantém as mesmas linhas daquele apresentado anteriormente.

Na teoria tradicional, o máximo de investimento é dado pela capacidade de poupança em pleno emprego. O modelo de dois hiatos reconhece a restrição interna de poupança e agrega uma restrição externa: para que haja investimento, é necessário importar máquinas, partes e componentes e, por conseguinte, ter divisas. A disposição a poupar não é mais suficiente. Antes do excedente virar investimento, precisa ser exportado, convertido em divisas e transformado em importações. A alternativa à exportação é a poupança externa, que aqui cumpre a dupla função de aumentar a oferta agregada de poupança e disponibilizar essa poupança na forma de divisas.

O máximo de investimento e, conseqüentemente, de crescimento nessa economia será definido, portanto, entre a menor das duas possíveis restrições: a de poupança e a de divisas. Algebraicamente, temos:

$$I = \min (I_s, I_d) \tag{14}$$

onde I_s é o limite de investimento associado à restrição de poupança interna e poupança externa (hiato de poupança) e I_d é o limite de investimento associado à restrição externa (hiato de divisas).

Com $I_s < I_d$ a restrição de poupança potencial determina o investimento e o crescimento da economia e o sistema estará em pleno emprego. No caso de $I_d < I_s$, a disponibilidade de divisas determina o investimento e o crescimento da economia, e haverá capacidade ociosa.

No primeiro caso, então, o investimento está limitado pela disponibilidade de poupança (interna e externa) em pleno emprego. Em caso de superávit corrente, uma parcela da poupança doméstica é desviada para o resto do mundo, mas a restrição se refere à disponibilidade total de poupança, e não à sua composição.

No segundo caso, a economia conta com recursos ociosos, demanda investimentos e gera poupança, mas não possui as divisas necessárias para realizar o investimento. O problema não é a capacidade de gerar poupança, mas sua composição, ao não conseguir converter o excedente potencial não consumido em importações necessárias à acumulação.

O investimento frustra-se e permanece abaixo do potencial (definido pela capacidade potencial de poupança que, por conseguinte, também é frustrada) por falta de divisas para pagar as importações requeridas àquele investimento. A demanda externa coloca um máximo de exportações que a economia pode alcançar,

racionando a capacidade de importar e, portanto, de investir, sob a qual a restrição de poupança é secundária.

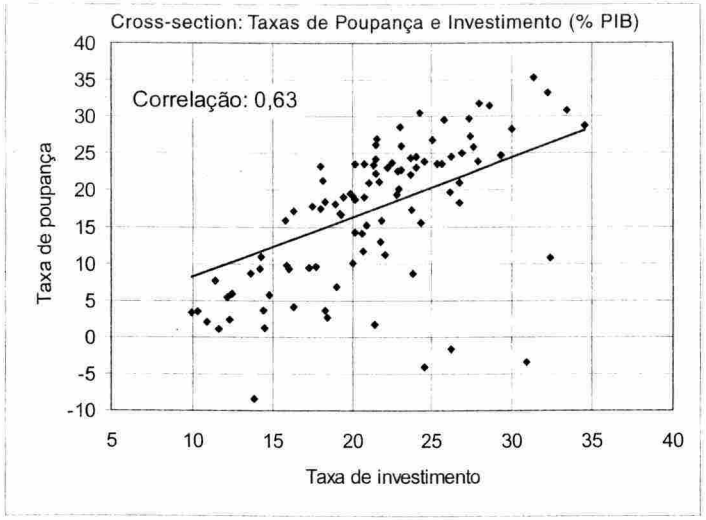
A mensagem do modelo de dois hiatos, como explica Bacha,[4] é que com a "identidade contábil $I - S_I = CC$ mais a observação de um déficit em conta corrente no balanço de pagamentos, não se pode concluir que um país está "vivendo além de seus recursos". Essa conclusão só é válida se as exportações líquidas estão limitadas pelo excesso de demanda doméstica, porém não é correta quando elas estão condicionadas por uma demanda insuficiente nos mercados mundiais".

A Experiência Internacional

Nesta parte examinaremos as evidências empíricas em torno da relação entre crescimento econômico e as taxas de investimento e poupança doméstica. A julgar pela breve digressão teórica das últimas seções, é de se esperar que exista forte correlação entre as três variáveis. Isto é, países que crescem mais requerem taxas de poupança e investimento mais elevadas.[5]

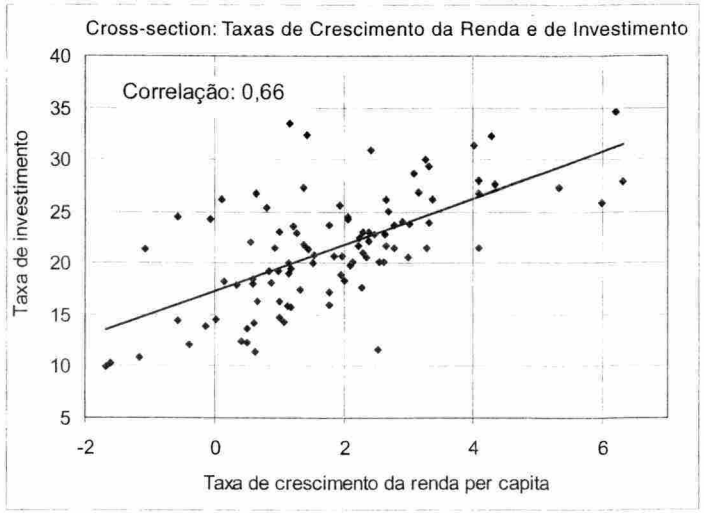
O Gráfico 11.1 mostra a relação entre as taxas de investimento (eixo horizontal) e as taxas de poupança doméstica (correlação de 0,63)[6]. O Gráfico 11.2 mostra a correlação entre as taxas de crescimento médio anual da renda *per capita* (eixo horizontal) e as taxas de investimento (correlação de 0,66). Já o Gráfico 11.3 traz

Gráfico 11.1



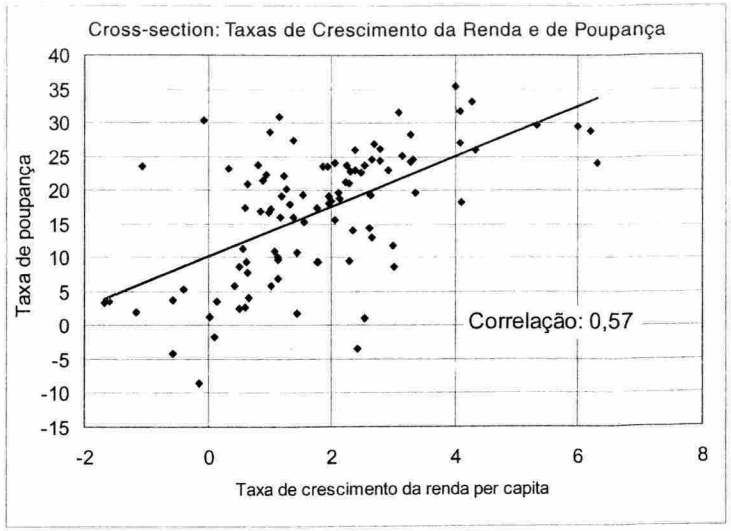
Fonte: Penn World Table 5.6 e Global Development Finance & World Indicators. Elaboração do autor.

Gráfico 11.2



Fonte: Penn World Table 5.6 e Global Development Finance & World Indicators. Elaboração do autor.

Gráfico 11.3



Fonte: Penn World Table 5.6 e Global Development Finance & World Indicators. Elaboração do autor.

a correlação entre as taxas de crescimento da renda *per capita* e as taxas de poupança doméstica (correlação de 0,57).

A elevada correlação entre as taxas de investimento e poupança doméstica corrobora a tese de Feldstein e Horioka[7] de que, devido à baixa mobilidade de capitais entre países, não se deve observar disparidades significativas entre as duas taxas. De fato, a inspeção da linha de tendência do Gráfico 11.1 mostra que as taxas de investimento tendem a ser, em média, não mais que alguns pontos percentuais maiores que as taxas de poupança. É verdade que nos anos 90 houve um aumento do fluxo internacional de capitais, inclusive para países emergentes, e isso deveria permitir maior discrepância entre investimento e poupança doméstica. Entretanto, salvo em casos excepcionais, as evidências mostram que há limites para elevados e duradouros déficits em transações correntes. Portanto, tudo leva a crer que, de fato, um país com elevada taxa de investimento *requer* elevada taxa de poupança doméstica.

Os gráficos evidenciam que sem expansão da capacidade produtiva e elevada taxa de abstenção de consumo, não é possível obter elevadas taxas de crescimento. A linha de tendência do Gráfico 11.2 indica que, com taxa de investimento na casa dos 17%, a taxa de crescimento da renda *per capita* ficaria em torno de 0%; com 23%, o crescimento ficaria na vizinhança de 2%; com 27%; perto de 4% e com 31%, cerca de 6%.

Muito mais difíceis e complicadas que a correlação entre crescimento, investimento e poupança doméstica são as possíveis relações de causalidade entre elas. De modo geral, é razoável dizer que a teoria econômica sugere relações de causações positivas mútuas entre as três variáveis. E, em geral, as análises empíricas confirmam essas predições. Talvez um dos mais completos estudos sobre causalidade entre essas variáveis, de autoria de Attanasio, Picci e Scourcu[8], as confirma, salvo na relação entre investimento e crescimento. A Tabela 11.1 sumaria os resultados do trabalho.

Tabela 11.1
Coeficientes de Correlação entre Taxa de Poupança, Taxa de Investimento e Crescimento Econômico

Variável dependente =>	*Taxa de Poupança*	*Taxa de Investimento*	*Crescimento*
Independente: ***Poupança***	—	0,3313	0,0614
Independente: ***Investimento***	0,0820	—	-1,0730
Independente: ***Crescimento***	0,4977	0,3313	—

Fonte: Attanasio, Picci e Scourcu.

O trabalho de Attanasio *et al.* usa um modelo dinâmico (com quatro *lags* das três variáveis) e mínimos quadrados ordinários. A relação mais forte e positiva é entre crescimento (independente) e a taxa de poupança. No sentido econométrico (método de Granger), o crescimento anteciparia movimentos da taxa de poupança doméstica. Depois vêm as relações entre poupança e investimento e entre crescimento e investimento. A relação é positiva e fraca entre investimento e poupança doméstica e entre poupança doméstica e crescimento. O resultado mais curioso e contrário do esperado é a relação negativa entre investimento e crescimento.

Um resultado importante que aparece nesse e em outros estudos é que as taxas de investimento e poupança são muito mais estáveis (isto é, persistentes ao longo do tempo) que a taxa de crescimento (mais volátil). A estabilidade da poupança e investimento indica que os fatores estruturais (hábitos de consumo, padrões corporativos e estrutura fiscal, para citar os mais importantes) são determinantes e que, portanto, não se deve esperar alterações significativas nessas taxas, salvo em períodos longos e mediante reformas estruturais.

O Quadro 11.1 procura dar suporte para os resultados mostrados na tabela anterior com os resultados das análises empíricas.

Esse quadro oferece efeitos cruzados entre as variáveis que, em princípio, apóiam as evidências empíricas de que as taxas de investimento, poupança e crescimento da renda são positivamente correlacionadas.

A principal conclusão a partir das evidências empíricas examinadas é que mesmo sem entrar na infindável discussão sobre a seqüência causal entre essas variáveis (ou seja, se é o crescimento da renda que puxa o investimento, que puxa a poupança, ou se é o investimento que lidera o processo etc.), é evidente que elevadas taxas de crescimento da renda requerem elevadas taxas de investimento e poupança doméstica.

Análise Comparativa

Esta seção faz uma revisão dos números brasileiros desde os anos 60, tendo como referência a experiência de três outros países: México, Chile e Coréia do Sul. Esses países tiveram crescimento do PIB diferentes do Brasil nas últimas décadas, e essas diferenças não estão, como mostraremos a seguir, dissociadas do nível e da evolução das taxas de investimento e poupança.

Da discussão anterior ficou evidente que não é possível elevar a taxa de crescimento da renda sem elevar as taxas de investimento e poupança. Em certas circunstâncias, é possível que nem elevadas taxas de poupança nem de investimento sejam condições necessárias para maior crescimento da renda. Um episódio de crescimento do consumo e da renda, havendo capacidade ociosa, pode ocorrer

Quadro 11.1

Causalidade entre Crescimento e as Taxas de Investimento e Poupança

Variável dependente =>	Taxa de poupança	Taxa de investimento	Crescimento
Independente: ***Poupança***	—	1. Um aumento "autônomo" da taxa de poupança pública reduz a taxa de juros, eleva investimentos públicos e permite a redução da carga tributária, todos com efeito positivo sobre o investimento. 2. Diante de maior taxa de crescimento e expectativa de crescimento, as empresas podem aumentar a retenção de lucros, elevando a taxa de poupança, para financiar novos investimentos.	1. Em determinadas circunstâncias, o aumento da poupança pública e corporativa podem ser precondições para maior crescimento, via autofinanciamento.
Independente: ***Investimento***	1. Se o ambiente é propício ao aumento do investimento, há incentivos para que o desenvolvimento do mercado de capitais se dê mais rápido e melhore a qualidade da intermediação financeira. 2. Um aumento de investimentos pode levar à elevação das taxas de juros, incentivando a poupança.	—	1. O investimento significa, ao mesmo tempo, crescimento da demanda agregada e da capacidade produtiva, ambas precondições para maior crescimento sustentado da renda.
Independente: ***Crescimento***	1. Tanto o setor público quanto as empresas podem mobilizar recursos para aumentar a taxa de poupança em um ambiente de maior crescimento. 2. O mesmo vale para os incentivos para o desenvolvimento do mercado de capitais e a intermediação financeira.	1. Maior crescimento pode gerar um *momentum* positivo e criar incentivos para que as empresas invistam mais.	—

Elaboração dos autores.

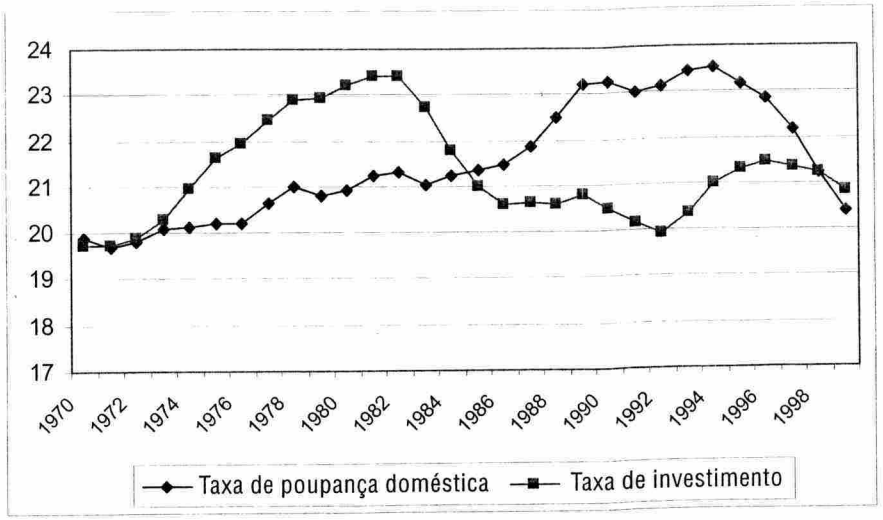
com baixas taxas de poupança e investimento. Mas tão logo se esgote a capacidade ociosa, os mecanismos de elevação da poupança e do investimento como proporção do PIB devem entrar em ação; caso contrário, a expansão esbarrará em limites e dará origem a desequilíbrios.

Os dados apresentados nos gráficos a seguir referem-se a um longo período (40 anos), as variáveis são médias decenais móveis nesse período, e, com o se disse antes, há evidências empíricas de que as taxas de investimento e poupança são estáveis ao longo do tempo. Ou seja, essas taxas variam muito lentamente em um mesmo país embora possam ser muito diferentes entre países. Da mesma forma, em um país, dificilmente as condições para alterar essas taxas podem ser criadas em um curto espaço de tempo. Daí porque é razoável supor que tanto um ambiente propício ao investimento quanto à capacidade de mobilizar poupança doméstica (abstenção de consumo) sejam pré-requisitos para a elevação da taxa de crescimento sustentável de um país.

Os Gráficos 11.4 a 11.7 examinam a evolução das taxas de poupança e investimento em quatro países entre 1970 e 1999: Brasil, México, Chile e Coréia do Sul.[9] Como os dados se referem a médias decenais a cada ano, aqueles correspondentes a 1970 se referem à média da década de 1960.

Gráfico 11.4

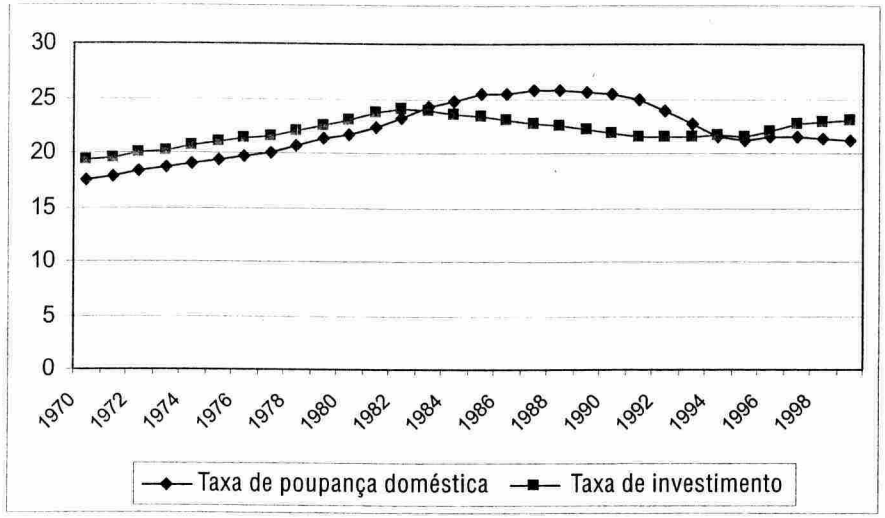
Brasil: Taxas de Investimento e Poupança Doméstica — 1970-1998 (% PIB)



Fonte: Penn World Table 5.6 e Global Development Finance & World Indicators.

Gráfico 11.5

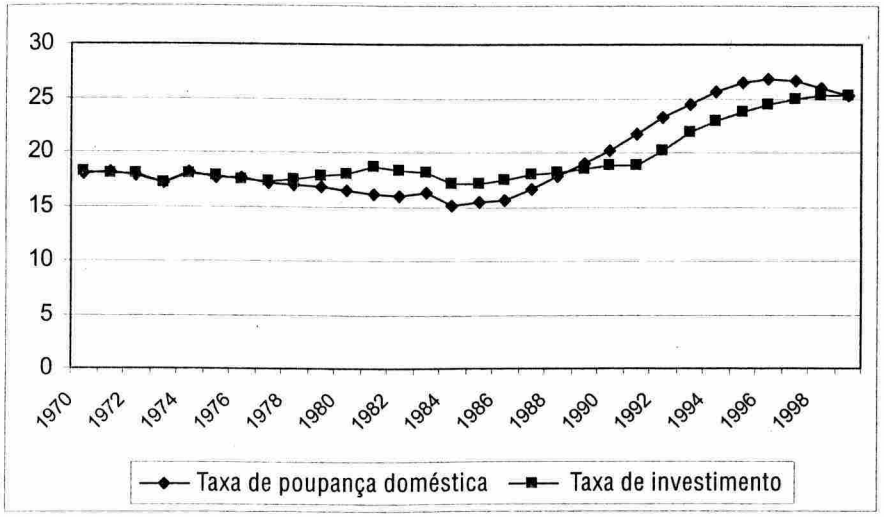
México: Taxas de Investimento e Poupança Doméstica — 1970-1998 (% PIB)



Fonte: Penn World Table 5.6 e Global Development Finance & World Indicators.

Gráfico 11.6

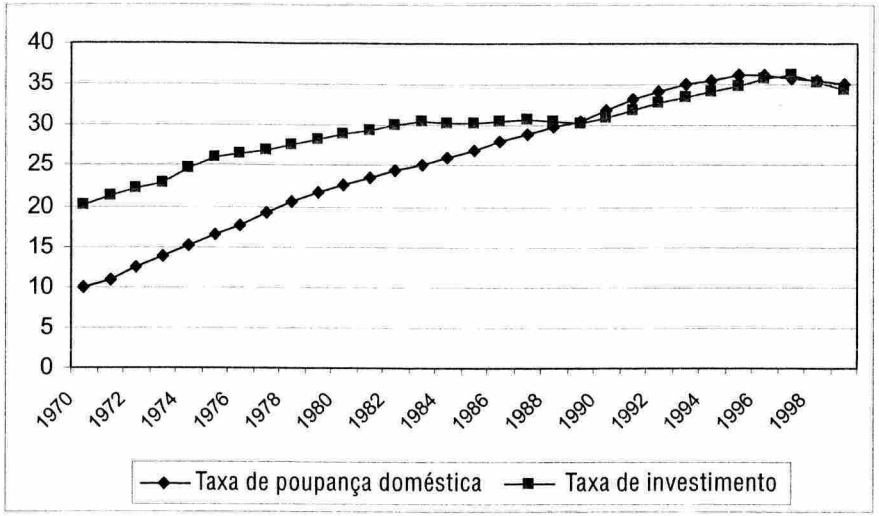
Chile:Taxas de Investimento e Poupança Doméstica — 1970-1998 (% PIB)



Fonte: Penn World Table 5.6 e Global Development Finance & World Indicators.

Gráfico 11.7

Coréia do Sul: Taxas de Investimento e Poupança Doméstica — 1970-1998 (% PIB)



Fonte: Penn World Table 5.6 e Global Development Finance & World Indicators.

Os Gráficos 11.4 e 11.5 mostram Brasil e México com taxas praticamente sem tendência. A taxa de poupança no Brasil oscila em torno de 21%, sendo que nos anos de crescimento do início do Real, a taxa esteve na casa dos 19%. No México tampouco há uma tendência, com a taxa, desde a década de 1970, oscilando entre 20 e 25%.

No Chile (Gráfico 11.6), a partir de meados da década de 1980 passa a haver uma tendência de crescimento das taxas. Partindo de um nível inferior a 20%, as taxas crescem para 25% no final dos anos 90.

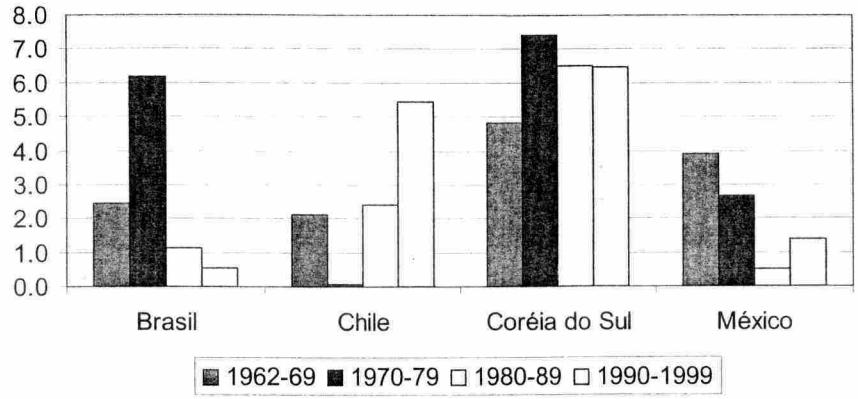
Na Coréia (Gráfico 11.7), a tendência é muito mais definida que nos demais países. As taxas crescem sistematicamente, atingindo 35% na década de 1990.

O Gráfico 11.8 mostra que Coréia e Chile (a partir dos anos 80) tiveram desempenho medido pelo crescimento do PIB superior a México e Brasil.

É interessante notar que, ao contrário da Coréia, o Brasil não foi capaz de aproveitar as elevadas taxas de investimento e crescimento da década de 1970 para mobilizar recursos domésticos de modo a elevar a poupança. Em grande parte isso se deveu ao crescimento dos gastos públicos de custeio (que cresceram 10 pontos percentuais do PIB entre início dos anos 70 e fins dos anos 80), que reduziu a poupança do setor público.

Gráfico 11.8

Taxa de Crescimento da Renda *per capita* — 1962-1999 (média anual)



Fonte: Penn World Table 5.6 e Global Development Finance & World Indicators.

A Experiência Brasileira pós-Flutuação Cambial

A experiência do período pós-flutuação do câmbio, entre 1999 e 2003, serve como uma ilustração de algumas das idéias discutidas nas seções conceituais. O Brasil fez nos últimos anos significativo esforço de poupança, plasmado no ajuste do consumo interno, salários reais e contas fiscais primárias. O resultado foi uma poupança doméstica que passou de 15,4% do PIB em 1999 para 20,8% do PIB em 2003. A confirmação de uma taxa na casa de 20% do PIB é uma notícia positiva, fenômeno verificado apenas em nove anos desde 1970. Somente em quatro desses anos isso foi conseguido sem forte aceleração inflacionária.

Mas, a despeito do avanço de 5,4 pontos porcentuais de PIB, o Brasil continua a ter uma taxa de poupança muito baixa. O quão longe se estava do necessário fica evidente pela taxa de formação bruta de capital fixo em 2003, da ordem de 18% do PIB — a mais baixa desde 1985 (Tabela 11.2).[10]

Para investir em máquinas, equipamentos e construção a algo na casa dos 22% do PIB — que nos atuais parâmetros se revela o mínimo para crescermos cerca de 3,5% ao ano (ver Apêndice deste capítulo), partindo dos atuais 18% do PIB — o Brasil precisa dispor de mais quatro pontos porcentuais de poupança.

Esse esforço é grande, mesmo considerando alguma captação de poupança externa. Historicamente, a economia brasileira é uma captadora de poupança estrangeira. Como as estatísticas mostram, todo surto de investimento nas últimas

Tabela 11.2

Contas Nacionais — Poupança e Investimentos — 1999-2003 (% do PIB)

	Poupança			Investimentos	
	Interna	Externa (C/C)	Total	FBCF	Estoques*
1999	15,4	4,7	20,1	18,9	1,2
2000	17,5	4,0	21,5	19,3	2,2
2001	16,6	4,6	21,2	19,5	1,7
2002	18,0	1,7	19,7	18,3	1,4
2003	20,8	-0,8	20,0	18,0	2,0

Fonte: Apêndice estatístico do presente livro. Inclui-se a variação de estoques como parte da formação bruta de capital total (investimento).

* O sistemático acúmulo de estoques destaca questão sem resposta nas contas nacionais.

décadas vem acompanhado de importante entrada de capital externo. A reversão desses fluxos freqüentemente obedece a períodos de queda no crescimento e no investimento.

Como se viu, o ajuste do déficit corrente reduz a poupança externa e sua contribuição para a oferta doméstica de bens e serviços. A melhora no desequilíbrio na conta corrente, sem contrapartida em aumento da poupança interna, limita, assim, a capacidade de investimento do país. Manter o investimento numa conjuntura de ajustamento externo e com pesada carga de pagamentos ao exterior exige aumentar a poupança doméstica.

O aspecto menos intuitivo de um cenário de crescimento sustentado com mega-superávits comerciais é o formidável esforço de poupança doméstica exigido. Não é casual que o período em que Brasil registrou superávits comerciais históricos próximos a US$20 bilhões, no final dos anos 80, fosse também os anos em que as taxas de poupança doméstica haviam escalado para 26% do PIB.

Esse ponto fica claro ao focar as contas correntes como oferta de poupança externa. Em outras palavras, o aporte de poupança associado a um déficit na conta corrente vem à luz quando o foco passa da demanda, associada à análise de curto prazo, e vai para a oferta, elemento-chave das análises de longo prazo. No longo prazo, a conta corrente "assume" sua cara de poupança externa.

Nessas circunstâncias, como fazer para aumentar o volume de poupança interna para elevar a taxa de crescimento do produto potencial? Cabe perguntar, ainda, sobre quem recairá o esforço adicional de poupança.

É útil repassar alguns conceitos básicos do funcionamento de uma economia aberta com dois setores. Nessa economia, o câmbio dita a relação de preços entre bens e serviços comercializáveis e não-comercializáveis, que comanda a alocação de

fatores e de demanda no sistema. Uma desvalorização real aumenta a rentabilidade dos setores produtores de comercializáveis em detrimento dos setores produtores de bens não-comercializáveis, incentivando a oferta dos primeiros e desestimulando a oferta dos segundos. Ao mesmo tempo, o encarecimento dos comercializáveis desincentiva o consumo doméstico, desviando demanda para os não-comercializáveis. O resultado é excedente exportável de comercializáveis mais rentáveis e excesso de demanda interna de não-comercializáveis relativamente mais baratos.

Há, porém, motivos para associar a depreciação cambial a conjunturas recessivas. Na ausência de flexibilidade de preços e salários, a desvalorização propaga pressões de custos e de expectativas sobre os setores de não-comercializáveis. A resposta clássica das autoridades monetárias é acomodar o aumento de preços de bens comercializáveis e promover um aperto monetário para evitar as repercussões via elevação de salários e preços de não-comercializáveis. Isso pode levar à redução da absorção doméstica além do ponto de suprimir excessos de demanda em setores de não-comercializáveis.

Existem, ademais, efeitos distributivos. A alta de preços de bens comercializáveis e as possíveis repercussões sobre os não-comercializáveis tendem a reduzir o salário real. Isso ocorre porque o consumo dos assalariados concentra-se em comercializáveis, mas seu emprego concentra-se em não-comercializáveis. Em um contexto em que a propensão a gastar dos salários é maior que os lucros, cai a demanda agregada.

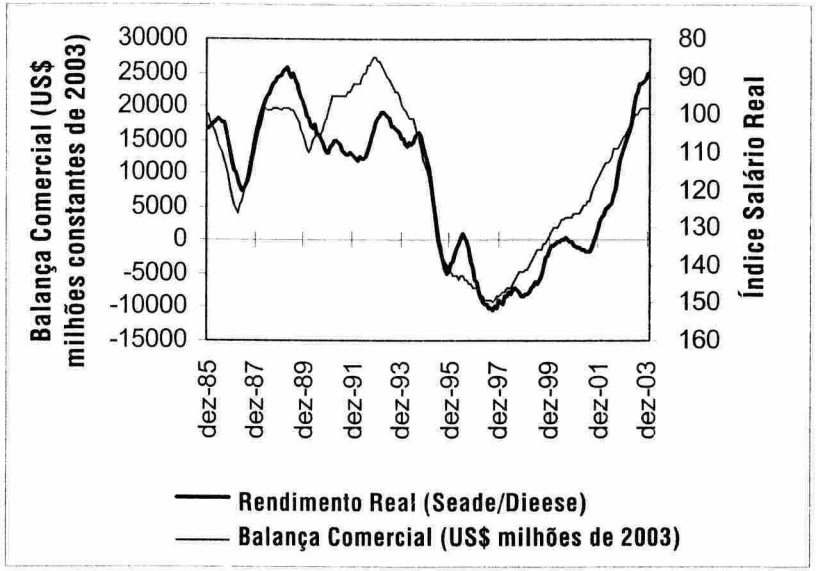
Em cada episódio de deslocamento das contas externas, houve significativo impacto na inflação. Os anos 80 registraram dois desses momentos, em 1983-84 e em 1988-89. Em ambos os casos, o ajuste veio acompanhado de uma deterioração do cenário doméstico, com significativa aceleração da inflação. O inverso desse movimento ocorreu na década passada, quando a estabilização a partir do Plano Real foi seguida por uma violenta expansão da demanda doméstica e deterioração da balança comercial.

O contraste entre esse forte desempenho da absorção externa e a queda da absorção doméstica é a contrapartida do ajuste à redução do fluxo de capitais externos. O mercado sempre promove o ajuste, mas os mecanismos variam.

Desde a flutuação cambial de 1999, o governo acompanhou a depreciação com um endurecimento da política monetária de modo a conter a inflação. A sinalização de maior austeridade fiscal contribuiria no mesmo sentido. Todavia, mesmo com ociosidade e políticas contracionistas de gasto, a experiência brasileira ensina que a compressão na taxa de consumo associa-se mais a efeitos distributivos do que a estímulos de juros ou outros mecanismos indutores de poupança. É interessante contrastar renda assalariada e balança comercial. O Gráfico 11.9 retrata fluxos em 12 meses de balança e renda (o eixo de renda está invertido).

Gráfico 11.9

Balança Comercial e Renda Assalariada — dez./1985-dez./2003



Fonte: Seade/Dieese e IBGE.
Obs.: O índice de salários no eixo da direita está invertido (i.e. alta implica queda salarial).

Sob essa ótica, a inflação é um mecanismo tortuoso que, na falta de outros, gera poupança através da redistribuição regressiva de renda de classes mais gastadoras (de assalariados e demais setores sem poder de formação de preços) para classes mais poupadoras. O efeito da inflação sobre a poupança pública é similar, operando através da redução das despesas do governo em termos reais.

Conclusão

A literatura não é conclusiva quanto à causalidade entre crescimento econômico e taxas de poupança doméstica e investimento. Mas não há dúvida de que a correlação entre as três variáveis no longo prazo é muito elevada. Portanto, mesmo sendo verdadeiro que episódios de crescimento mais acelerado ensejam maior acumulação de capital, esse efeito deve ser duradouro para que o regime de crescimento se mostre sustentável.

Historicamente, o Brasil tem taxas de investimento e poupança baixas. As décadas de 1960 e 1970 mostram taxas mais elevadas à base de importante contribuição do setor público e da poupança externa. O período de elevado crescimento

entre os anos 60 e 70 não deu lugar a uma elevação duradoura da taxa de investimento, nem elevação da taxa de poupança doméstica. Essa última se elevou na década de 1980 à custa da aceleração da inflação. Os anos de crescimento no início do Real foram acompanhados de aporte de poupança externa e, de novo, não foram marcados por uma elevação mais duradoura das taxas de acumulação de capital.

Hoje, estima-se que para crescer, digamos, 4% de forma sustentada, a taxa de investimento deve se situar em torno de 22 a 24% (ver Apêndice a seguir). Face ao crescimento do passivo externo dos últimos anos e à restrição de crédito externo, salvo em caso de forte redução do custo de captação no mercado internacional, a taxa de poupança doméstica deverá crescer e manter-se elevada. Contar com a elevação endógena da taxa de poupança, isto é, na esteira do crescimento da demanda, é uma estratégia de elevado risco, pois pode não ocorrer ou estar associada a um novo processo inflacionário.

O país carece de instituições que elevem a taxa de poupança doméstica. O sistema previdenciário é muito generoso, e as universidades públicas oferecem educação gratuita. Esses são dois motivos de desestímulo para a poupança das famílias. Portanto, reformas nessas áreas são relevantes para obter taxas de acumulação mais elevadas. Por sua vez, o papel do setor público para elevar a taxa de poupança doméstica pode se mostrar muito importante, realçando a relevância do ajuste fiscal. Finalmente, medidas que reduzam o custo de captação externa tornam menos onerosa e mais acessível a poupança externa.

Apêndice: O Investimento Necessário para o Crescimento Sustentável

O crescimento sustentável obedece à expansão do estoque de fatores e de sua produtividade. Para quantificar a contribuição de cada um, é preciso assumir uma função de produção capaz de replicar o funcionamento da economia.

Duas hipóteses dominam as discussões, segundo o grau de substituição do capital e trabalho: a função de produção do tipo Harrod-Domar (HD), de coeficientes fixos, e a função de produção Cobb-Douglas (CD), com elasticidade de substituição entre fatores.

A HD supõe um PIB explicado pelo capital. Não exclui o papel do fator trabalho, mas o sujeita ao crescimento do fator capital. Essa função foi desenvolvida na segunda seção. De sua aplicação ao período de 1991-2002 resulta um investimento líquido necessário na casa de 11% do PIB para 3,5% ao ano de crescimento potencial (considerando uma taxa de depreciação do capital de 12%, os investimentos brutos teriam de alcançar 23% do PIB — sem incluir formação de estoques). Por supor coeficientes fixos e não explicitar o fator trabalho, há implícita, uma abundante disponibilidade de mão-de-obra.

Será que precisamos investir tanto? A função de produção CD é melhor equipada para lidar com o componente de Produtividade Total de Fatores (PTF). Ela supõe que o progresso técnico afeta a produtividade de todos os fatores, inclusive dos bens de capital já existentes. O cálculo da PTF representa a contribuição ao produto potencial que independe dos estoques efetivos e/ou utilizados dos fatores. Podemos entender o PIB (Y) como sendo composto a partir de uma função que inclui o capital (K) e o trabalho (L) e onde α e $(1-\alpha)$ são as elasticidades do capital e do trabalho e A é a PTF. Assumindo um função do tipo CD com retornos constantes de escala, temos:

$$Y = (A.K)^{\alpha}.(A.L)^{1-\alpha} = A.K^{\alpha}.L^{1-\alpha}$$

Daqui se obtém uma expressão com logaritmos e aditiva que permite dividir o crescimento em progresso tecnológico e em variação do estoque de fatores.

$$\ln(Y) = \ln(A) + \alpha\ln(K) + (1-\alpha).\ln(L)$$

A elevação do desemprego aparece aqui na forma de um hiato do produto igual ao desemprego da força de trabalho ponderado por sua elasticidade-produto. Como este tem crescido de forma sistemática ao longo dos últimos anos, a conclusão é um desvio progressivo do PIB efetivo em relação a seu potencial.

Em outras palavras, a CD nos dá um crescimento potencial que não se materializou nos anos 90 por haver um fator crescentemente ocioso, que é o trabalho. Esse é o problema quando se usa a CD para explicar a trajetória de PIB potencial recente.

Enquanto a CD coloca o PIB como função do emprego de capital e trabalho, a HD reproduz uma situação em que o PIB e o emprego comportam-se como funções do estoque de capital.

Quando a CD é aplicada, nos encontramos sem uma explicação para o aumento de desemprego da última década. De qualquer forma, a aplicação ao caso brasileiro recente resulta em um componente de PTF de 1% ao ano e uma taxa de investimento fixo – excluindo 1% de PIB de variação de estoques – de 22% do PIB para 3,5% de crescimento.

Referências Bibliográficas

ATTANASIO, O.; Picci, L.; Scourcu, A. "Saving, growth and investment: a macroeconomic analysis using a panel of countries"; *Review of Economics and Statistics*, v. 82, pp. 182-211, 2000.

BACHA, E. "Crescimento com oferta limitada de divisas: uma reavaliação do modelo de dois hiatos", *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 12, n. 2., 1982.

CHENERY, H. B.; Bruno, M. "Development alternatives in a open economy: the case of Israel", *The Economic Journal*. v. 72, n. 285, p. 79-103, mar. 1962.

FELDSTEIN, M; Horioka, C. "Domestic savings and international capital folws". *Economic Journal*, v. 90, 1980.

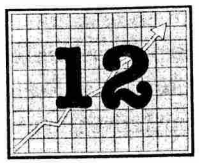
KALDOR, N. "A model of economic growth". *Economic Journal*, reproduzido em Kaldor, N. 1960. *Essays on Economic Stability and Growth*, The Free Press of Glencoe, 1957.

MALAN, P.; Bonelli, R. "Os limites do possível". *Pesquisa e Planejamento Econômico* 6, n. 2 pp. 353-406, 1976.

Notas

1. Ver Bonelli (1976).
2. Ver Kaldor (1957).
3. Ver Bruno (1962).
4. Ver Bacha (1982), p. 308.
5. Os gráficos a seguir usam uma base de dados disponível no site do Banco Mundial *(http://www.worldbank.org/research/growth/GDNdata.htm)*, com informações de mais de 100 países entre os anos 60 e 2000.
6. Nos gráficos, os dados se referem à *taxa média anual entre 1960 e 2000* do crescimento da renda per capita, do investimento (investimento/PIB) ou da poupança (poupança/PIB).
7. Ver Feldstein e Horioka (1980).
8. Ver Scourcu (1999).
9. Nos Gráficos 11.4 a 11.7 usa-se o termo taxa de investimento para designar a formação bruta de capital fixo como proporção do PIB. A taxa de poupança corresponde à popança doméstica como proporção do PIB.
10. A rigor, a dimensão do esforço de poupança deve referir-se à renda e não ao PIB. Como porcentagem da renda, a taxa de poupança é mais alta, em torno de 21,4%. O esforço de poupança é maior que o sugerido pelo quociente do PIB porque, como mostramos na seção conceitual, a renda nacional subtrai do produto o pagamento a fatores de não-residentes (conta corrente de fatores).

Capítulo



O que Causou o Crescimento Econômico no Brasil?

Regis Bonelli[1]

Introdução

Um dos aspectos mais notáveis do crescimento brasileiro, quando analisado no longo prazo, é a rapidez com que o país cresceu até 1980. Outro, igualmente notável, é a forte redução das taxas de crescimento do PIB depois de 1980. O Gráfico 12.1, na seção seguinte, registra claramente esse fenômeno ao apresentar as taxas anuais de crescimento do Produto Interno Bruto e suas médias móveis por décadas.[2] Com efeito, a queda do ritmo de crescimento é expressiva: passando de taxas médias por décadas da ordem de 7 a até 9% anuais desde o final dos anos 40 até 1980,[3] o desempenho depois desse ano tornou-se decepcionante nas seguintes, apesar de surtos de curta duração em meados dos anos 80 e 90, surtos esses abortados por razões totalmente distintas. No começo do século XXI, a economia brasileira vem apresentando crescimento médio da ordem de apenas 2,5% ao ano.

Dados relativos a períodos ainda mais longos revelam que o Brasil é um dos países que mais cresceu no mundo, até 1980, tanto em termos totais quanto *per capita*: o PIB per capita passou de cerca R$500 em 1900 (a preços de 2000)[4] a cerca de R$6.100 em 1980 — daí resultando uma taxa média de aproximadamente 3,2% ao ano. O desempenho subseqüente foi muito pior, como mencionado: cerca de 0,3%, em média, de crescimento do PIB *per capita* anual, até 2003.

Por que paramos de crescer às taxas que vínhamos crescendo? Esse é um dos temas de que nos ocupamos neste capítulo, que está organizado em seis seções, além desta introdução. Na seção seguinte fazemos uma digressão sobre os temas inter-relacionados de crescimento e mudança estrutural no longo prazo. Em se-

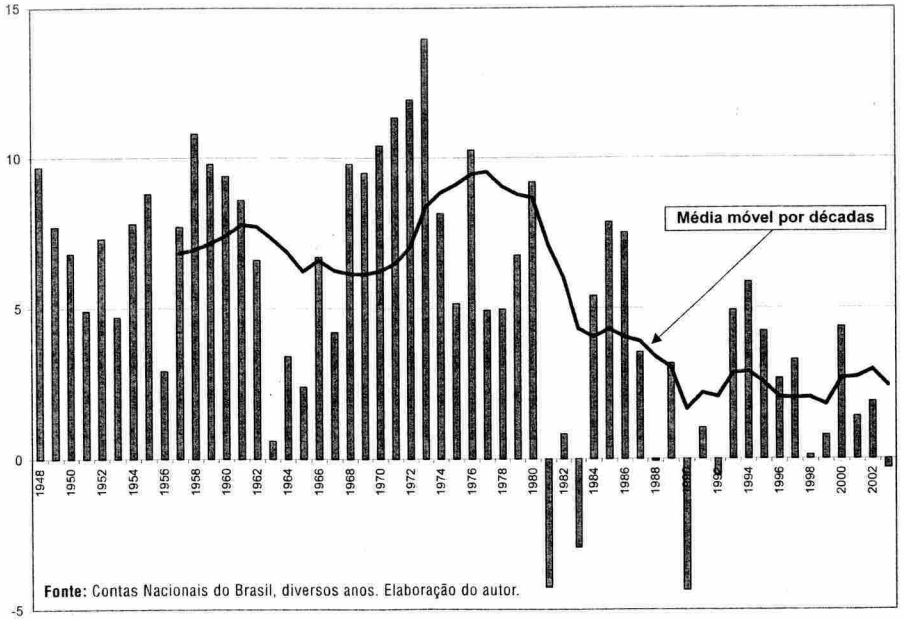
guida analisa-se o período desde o pós-Guerra a partir do eixo composto pela política econômica e contexto externo, e suas implicações sobre o desempenho econômico. A quarta seção lida com aspectos mais teóricos, procurando dar resposta à questão colocada no título, bem como focar a variável-chave para o crescimento: a produtividade. A quinta contém uma curtíssima resenha de estudos recentes sobre a inter-relação produtividade-crescimento. Nossa explicação para a queda do crescimento ocupa a sexta seção. A última conclui o capítulo, destacando os principais aspectos apontados no texto para responder à pergunta central colocada no título.

Crescimento e Mudança Estrutural no Longo Prazo

O Gráfico 12.1 indica claramente que o crescimento brasileiro não foi homogêneo no longo prazo, observando-se por vezes variações acentuadas do PIB em anos próximos. Essa volatilidade, no entanto, parece ter aumentado muito depois de 1980. Observa-se também no gráfico diferenças de desempenho em alguns períodos. Essas diferenças estão associadas, como veremos mais adiante, a distintos regimes de política econômica e mudanças no contexto internacional.

Gráfico 12.1

Taxas de Crescimento do PIB, 1948-2003 e Médias Móveis por Décadas (%)



Fonte: Contas Nacionais do Brasil, diversos anos. Elaboração do autor.

Qualquer avaliação do crescimento econômico brasileiro revelará aspectos comuns aos de várias outras economias, além de especificidades. Assim, embora as experiências das nações revelem diferenças quanto ao papel da dotação de recursos naturais e tamanho geográfico, de capital humano e de capital físico, da tecnologia, do papel do governo e das instituições — aí incluída a importância do setor externo na estratégia de desenvolvimento adotada — o processo de crescimento é caracterizado por algumas regularidades.

No caso brasileiro, isso pode ser visto na evolução da estrutura setorial do PIB, retratada na Tabela 12.1, que é típica desses processos. Essa tabela mostra as participações relativas dos três macrossetores em que se divide a economia no PIB[5]. No longo prazo, a mudança estrutural segue uma seqüência tal que, primeiro, tem-se uma queda da participação da agropecuária no total — a principal atividade nas economias mais pobres — compensada inicialmente pela expansão da indústria e, em menor medida pelo aumento dos serviços; posteriormente, é este setor que vê crescer sua participação de forma contínua, a um ponto tal que diversas economias avançadas têm sido caracterizadas como "economias de serviços". A estrutura do emprego acompanha essa mesma evolução, mas com ritmo diferente. Isso implica ganhos diferenciados de produtividade por setor.

A redução da participação do setor primário no PIB brasileiro foi muito rápida do começo do século até meados da década de 1970. Essa participação passou de aproximadamente 45% do PIB em 1900 para cerca de 10% a 11% em meados dos anos 70. A partir desse último ano, observa-se a manutenção na participação da Agropecuária no PIB em torno daqueles valores, com tendência de pequeno aumento depois de 1980 relacionado aos ganhos de produtividade do setor. A contrapartida dessa perda de participação foi o aumento dos setores Secundário[6] e Terciário. Partindo de um peso de pouco menos de 12% do PIB em 1900, a Indústria aumenta sua participação quase que continuamente até o final da década de 1970, quando chega a representar aproximadamente 34% do total. A partir de 1980, essa participação relativa diminui também quase que continuamente até o começo da década de 1990, quando fica próxima de 28%.

O setor Serviços responde pelo restante. Seu ganho de participação no PIB total é, com poucas exceções, concentrados em curtos períodos, uma constante ao longo do tempo. Assim, por exemplo, partindo de cerca de 44% do PIB em 1900 o peso do setor Terciário chegou a 50% do PIB na virada dos anos 30 e 40 e a 61% do PIB no final do século XX. Os ganhos foram especialmente elevados na primeira década, nas décadas de 1920 e 1930 e nas três últimas do século XX.

A seção seguinte mostra como a conjunção das opções de política econômica e de evolução do contexto internacional ajudaram a moldar essa mudança estrutural, centrando a atenção no período do pós-Guerra.

Tabela 12.1
Participação dos Setores no PIB, anos selecionados
(%, baseadas em valores constantes, a preços de 1949)

Anos	Agropecuária	Indústria	Serviços	TOTAL
1900	44,6	11,6	43,8	100,0
1910	39,7	13,1	47,2	100,0
1920	38,1	15,7	46,2	100,0
1930	35,8	14,8	49,4	100,0
1940	29,4	18,7	51,8	100,0
1950	22,4	25,6	51,9	100,0
1960	16,9	29,8	53,2	100,0
1970	14,3	32,5	53,2	100,0
1980	9,8	34,3	55,9	100,0
1990	10,5	30,0	59,5	100,0
2000	11,0	27,7	61,2	100,0

Fonte: Contas Nacionais, elaboração do autor.

Uma Cronologia do Crescimento no Pós-Guerra

Introdução

O início dos combates na Europa no final de 1939 marcou uma importante ruptura nos padrões de comércio, produção e relações internacionais do Brasil, após uma década de intensas transformações produtivas. A herança dos anos 30 foi de um desenvolvimento industrial estimulado pela demanda doméstica que conciliava baixo nível tecnológico — devido às restrições às importações de bens de capital — com técnicas intensivas em mão-de-obra e escassa participação do setor público enquanto produtor direto de bens e serviços — mas acentuado aumento da participação do Estado como regulador.

Os anos da Segunda Guerra (1939-45), em particular, assistiram ao aprofundamento da relação do Brasil com os Estados Unidos. A partir daí, o Brasil não pôde mais explorar, como fizera nos anos 30, as rivalidades comerciais e políticas entre as grandes potências.[7] Além disso, a seletividade das importações tornou-se impossível devido às dificuldades de suprimento.[8]

A conseqüência principal da redução das importações que se seguiu ao início da guerra foi uma queda no ritmo da atividade industrial e agregada no triênio inicial da guerra, apesar do acelerado crescimento das exportações de manufaturados, particularmente têxteis. Mas o triênio seguinte encontraria a economia brasileira relativamente adaptada às condições de restrição de oferta, apresentando

um desempenho mais do que satisfatório para a época. Um aspecto notável foi a diversificação das exportações, especialmente industriais, para os países da América Latina. Ao longo da Segunda Guerra Mundial, a demanda interna e externa por produtos industrializados permitiu que as indústrias utilizassem intensamente a capacidade instalada e diversificassem a produção. Além disso, a melhoria nos termos de troca, as restrições às importações nos países de origem e a necessidade de economizar espaço nos navios possibilitaram a obtenção de sucessivos superávits comerciais e folga no balanço de pagamentos à medida que o conflito se estendia. A situação chegou a um ponto tão favorável, já em 1943-44, que o problema da dívida externa — cuja gravidade levara o Brasil a declarar uma moratória sobre os pagamentos relativos ao serviço da dívida anos antes, em 1937 — pôde ser equacionado tendo em vista o forte crescimento das reservas cambiais.[9] Isso mudaria nos anos imediatamente após a guerra.

Crescimento no Interregno Democrático (1945-1964)

As quase duas décadas que se estendem de 1945 ao começo de 1964 representam um período único na história econômica brasileira em termos de crescimento com mudança estrutural, caracterizando-se por: diversificação da gama de bens produzidos; intenso crescimento médio; e poucas flutuações cíclicas na maior parte do período.

A política econômica pós-1946 voltou a ter como preocupação central o balanço de pagamentos. A origem das dificuldades era a taxa de câmbio, cujo valor nominal havia sido mantido inalterado desde antes do início da guerra em cerca de 18 cruzeiros por dólar — apesar da inflação média de quase 15% ao ano que ocorreu nesse período. Mas os problemas ficariam temporariamente camuflados devido à recuperação dos preços internacionais do café, fato de importantes implicações para a aceleração do crescimento econômico brasileiro ao final dos anos 40, e que merece aqui uma breve digressão.

À medida que se tornava claro que as autoridades brasileiras não desvalorizariam o câmbio, os preços do café começam a subir. Os estoques, que já estavam baixos, não tardaram a desaparecer, elevando ainda mais as cotações. Ao mesmo tempo, o governo decidiu retomar os programas de valorização e apoiar os preços comprando dos produtores a um preço-teto. Concomitantemente a esses eventos, teve início a guerra da Coréia e o *boom* nas cotações de matérias-primas a ela associado. O resultado foi uma fortíssima elevação no preço do café,[10] a qual permitiu crescentes importações no começo dos anos 50. Isso auxiliou o bom desempenho econômico no imediato pós-Guerra, tendo a economia operado a níveis próximos à plena capacidade por vários anos. O crescimento durante esse período

explica e pode ser também explicado pelo intenso crescimento dos centros urbanos com o declínio da agricultura, e pelo aumento na capacidade para importar depois de 1945.

Já o segundo governo Vargas (1951-54) foi um período bastante conturbado e, em seu final, marcado por uma transição política com significativas mudanças de política econômica e reflexos sobre o crescimento. Um quase colapso cambial teve início quando, em 1951, com receio de que a guerra da Coréia se transformasse em outro conflito mundial e com o objetivo de controlar o processo inflacionário — e dados os preços do café —, as autoridades relaxaram os controles quantitativos sobre as importações. Essa medida, em face do câmbio sobrevalorizado, resultou em uma avalanche de importações.

Em um primeiro momento, as elevadas exportações de café foram suficientes para manter um (pequeno) superávit comercial. A conta de transações correntes, no entanto, foi deficitária em quase US$500 milhões, o maior valor alcançado até então. Empréstimos de curto prazo foram negociados com o Eximbank e um consórcio de bancos londrinos, na suposição de que os preços internacionais do café se manteriam elevados — o que só aconteceu até o final de 1954. A solução veio com a alteração do regime cambial a partir de 1953, pela Instrução 70 da Sumoc, quando se introduziu um sistema de leilões de câmbio que solucionou temporariamente o problema de apropriação das rendas de escassez que caracterizava o sistema de licenciamento desde 1947. A partir dele o governo seria o beneficiário do diferencial entre as taxas de câmbio para exportação e para importação. A transferência de recursos permitiria uma política de importações que favoreceria determinados setores industriais.

Esse regime cambial, que vigorou pelo restante da década — embora com modificações — foi capaz de lidar temporariamente com as questões de alocação de divisas e equilíbrio do balanço de pagamentos. Problemas na área do café e a aceleração inflacionária, devido ao excesso de demanda na economia, iniciariam nova crise no final da década, pondo fim à funcionalidade do sistema. Além disso, depois de um pequeno intervalo no imediato pós-Guerra, o processo inflacionário retornaria com intensidade no final dos anos 40 e começo dos 50.[11]

O ano de 1954 foi marcado por grave crise política, que se prolongou pelos meses que se seguiram ao suicídio do presidente Vargas (agosto de 1954) e perdurou até a posse do presidente Kubitschek (janeiro de 1956). O período registra também uma fase de transição da política econômica com implicações para o crescimento econômico.

É fartamente reconhecida a aceleração do crescimento no final dos anos 50, associada ao Plano de Metas do presidente Kubitschek. Além disso, o período pode ser caracterizado pelas intensas modificações estruturais na economia, das

quais destaca-se a forte expansão de um segmento produtor de bens duráveis de consumo modernos (notadamente autoveículos e eletroeletrônicos de consumo), alguns dos quais implantados em larga escala no Brasil apenas após a Segunda Guerra. O período caracterizou-se também por relaxamento do controle monetário.

As marchas e contramarchas da política monetária nesses anos representam tentativas de compatibilizar crescimento com estabilidade sob severa restrição de financiamento externo. As tensões geradas nesse processo foram amortecidas pelo crescimento acelerado da produção até o começo da década de 1960. Mas quando a economia se viu impossibilitada de crescer pela inflação, estrangulamento fiscal e queda dos investimentos a partir do término do bloco de inversões associadas ao Plano de Metas, o crescimento arrefeceu. Além disso, uma crise política ganhou corpo após a renúncia do presidente Quadros (agosto de 1961).

Assim, do ponto de vista do nível de atividade, o começo dos anos 60 é marcado por uma desaceleração do ritmo de crescimento, particularmente da indústria. As taxas de crescimento da produção, que haviam alcançado a apreciável média anual de 13% entre 1957 e 1961, caem para 8% em 1962, estagnando-se o nível de produção no ano seguinte. No todo, porém, o biênio 1961-62 não foi insatisfatório, devido, essencialmente, ao crescimento industrial que vinha em ritmo acelerado desde a administração anterior.

Esse quadro começa a mudar com a forte aceleração inflacionária observada em 1962 (da ordem de 50%), reforçada pelas tentativas de elevar o salário real com a instituição do 13º salário. A inflação se agrava ainda mais ao longo de 1963 (ano em que a inflação chegaria aos até então inéditos 80%), à medida que se acentuavam o descontrole da oferta de moeda e o desequilíbrio nas contas públicas. A par disso, o poder político se fragmentava, dadas a propostas econômicas e sociais que a estrutura político-institucional vigente não comportava. Com a aceleração da inflação e a crescente instabilidade política, as questões do crescimento passaram a segundo plano. Como conseqüência, o crescimento da economia foi bastante modesto.

É nesse contexto que foi elaborado um novo plano de estabilização: o Plano Trienal, 1963-65, que propunha fortes medidas para lidar com os desequilíbrios fiscais e monetários. Mas no início de sua implementação, em 1963, as medidas tiveram um forte impacto, tendo deslanchado a recessão naquele ano devido às restrições monetárias e creditícias que impunha à economia.[12]

O golpe de misericórdia no regime viria, como mais de uma vez no passado, com uma crise do balanço de pagamentos. Já em 1962 o serviço da dívida externa chegara a uma terça parte das exportações. Uma nova legislação, limitando a remessa de lucros e dividendos, desestimulou mais ainda as entradas de capital, tendo os ingressos de investimento estrangeiro praticamente desaparecido em 1963.

A crescente instabilidade política a partir de fins de 1962, a indecisão administrativa e perda de controle do processo decisório, juntamente com manifestações (ou ameaças de) à esquerda e à direita, polarizaram apoio e oposição ao regime a um ponto tal que se tornou difícil chegar a uma solução negociada para a crise política. Esse impasse culminou na derrubada do poder constituído por um grupo de militares no fim de março de 1964.

Do Governo Militar à Crise da Dívida: Crescimento Acelerado com Acumulação de Endividamento Externo (1964-1980)

A intervenção militar de 1964, embora tenha implicado ruptura institucional e política, continuou a explorar um padrão semelhante ao dos anos 50 com relação ao modelo de crescimento. Esse padrão incluía a associação com o capital estrangeiro e a busca de padrões de consumo semelhantes aos do Primeiro Mundo — e, conseqüentemente, adoção de tecnologias características. A inflação foi identificada como o principal problema a ser enfrentado pela equipe econômica que assumiu em 1964, tendo sido responsabilizada pela estagnação que vinha sendo experimentada desde 1962 e causada pelo excesso de demanda. O processo inflacionário foi atacado por duras medidas monetárias e fiscais e, particularmente em 1965, por um arrocho salarial sem precedentes até então, graças à utilização de engenhosa fórmula de reajustes salariais que contemplava uma (freqüentemente subestimada) previsão de inflação futura. A estratégia veio a público em novembro de 1964 na forma do Paeg — Programa de Ação Econômica do Governo.

As soluções para os dois problemas que asfixiavam o regime anterior, financiamento do setor público e balanço de pagamentos, foram encontradas: primeiro, em uma reforma tributária que aumentou e indexou as receitas do governo e permitiu a colocação de papéis indexados da dívida pública; segundo, através de apoio do governo norte-americano ao novo regime, que possibilitou, entre outras coisas, um reescalonamento dos pagamentos sobre a dívida externa e a reabertura de linhas de crédito, inclusive do Banco Mundial. Além disso, o problema do balanço de pagamentos seria atenuado pela melhoria da balança comercial em 1964 e 1965 — em parte devida à recessão doméstica — e pelos maiores ingressos de inversões estrangeiras, fatores esses auxiliados pelas reformas institucionais então adotadas.[13] As medidas foram reforçadas pela nova onda de financiamentos internacionais associada ao mercado de eurodólares, fenômeno que está na origem da crise da dívida externa brasileira do começo dos anos 80. O resultado inicial da implementação do Paeg foi a continuação da estagnação em 1964 e uma recessão econômica em 1965, que se prolongaria até 1967. O período 1967-1980 marca um ciclo de crescimento inigualável na história do país. Uma periodização desses anos distingue dois

subperíodos: o primeiro vai até 1973 e é caracterizado por uma expansão acelerada da atividade econômica durante o qual o PIB cresceu à surpreendente taxa média de mais de 10% ao ano — o chamado "milagre econômico brasileiro". O segundo vai até 1980 e é caracterizado pela variabilidade e desaceleração do crescimento — mas no qual a taxa média de crescimento anual do PIB ficou acima dos 6%, apesar do acúmulo de problemas no setor externo. Esses problemas não foram devidamente enfrentados dada a recusa das autoridades em ajustar a economia às novas condições internacionais[14] — supondo, talvez, que seriam dificuldades temporárias.

O período de crescimento acelerado (1968-1973) não pode ser analisado sem levar em devida conta o contexto externo. Mas fatores domésticos também tiveram importância. Os anos 63-67, como vimos, foram de recessão e capacidade ociosa em toda a economia — mas especialmente na indústria. Assim, do lado da oferta, um dos fatores que contribuiu para o *boom* econômico que começou em 1968 foi o alto nível de capacidade ociosa. Isso permitiu uma expansão acelerada da produção sem que fosse preciso investir pesadamente em capital fixo. Depois de 1970, em reação às melhorias observadas — e à medida que diminuía a capacidade ociosa — o investimento fixo começou a acelerar. Incentivos fiscais e isenções tarifárias para compras de equipamentos contribuíram para o aumento na formação de capital que ocorreu nesse período. Em adição, superávits no balanço de pagamentos devidos a ingressos líquidos na conta de capital permitiram aumentos nas importações de bens capital e de matérias-primas.

No lado da demanda, a fase da expansão rápida foi estimulada por medidas que podem ser divididas em três grandes grupos. Em primeiro lugar, por políticas monetária e fiscal expansionistas que alimentaram a demanda agregada.[15] Segundo, pelo investimento público, incluindo o das empresas estatais, que forneceu ímpeto adicional à economia. Terceiro, por um complexo sistema de incentivos à exportação de manufaturados.

Um aspecto importante a destacar nesse período é que a economia pôde crescer tanto quanto efetivamente cresceu porque o ajuste a um novo e bem menos favorável contexto internacional, depois da primeira crise do petróleo, em 1973, foi adiado. De fato, em um período marcado pela recessão internacional (como foi o de meados dos anos 70), no qual os países da OCDE experimentaram uma redução substancial no crescimento e no comércio, a economia brasileira ainda conseguiria crescer aceleradamente até 1980 graças ao endividamento externo adicional.

A principal diferença em relação ao período de 1968-73 foi que o endividamento externo do período de 1974-78 representou um esforço para postergar os custos do ajustamento macroeconômico e, portanto, serviu para manter o crescimento do consumo e do investimento, público e privado. O Segundo Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND), do governo Geisel, simboliza essa estratégia ao des-

tinar recursos para aumentar rapidamente a oferta doméstica de insumos básicos. No entanto, a vulnerabilidade da economia a choques externos não diminuiu no período. A dependência do óleo importado continuou, disfarçada pela estabilidade de preços nominais — logo, queda dos preços reais, dada a inflação mundial de 1973-78.[16]

A necessidade de ajuste ficou mais evidente quando do segundo choque do petróleo,[17] do forte aumento das taxas de juros internacionais — que praticamente dobraram, devido à mudança na política monetária dos Estados Unidos — e, mais adiante, devido à recessão mundial de 1980-82. A combinação desses choques internacionais constituiu um forte golpe, tendo em vista que eles atingiram o Brasil após um período de crescimento rápido do produto real — mas com grande acumulação de dívida externa não compensada pela concomitante elevação das reservas internacionais.[18]

A estratégia de crescimento com endividamento externo seguida por mais de 10 anos baseava-se no potencial das exportações e nas reservas acumuladas. A fragilidade do país a choques externos, no entanto, havia aumentado na década de 1970 dado que: (1) a dependência do petróleo importado continuava a existir; (2) a vulnerabilidade em relação à taxa de juros internacional havia também aumentado, uma vez que não menos do que 70% da dívida externa havia sido contratada a taxas de juros flutuantes. Nesse contexto, a onda de choques externos adversos levou a economia a uma situação crítica, com forte perda de reservas, boa parte das quais de liquidez nula ou qualidade duvidosa.

Uma História de Duas Décadas: Instabilidade na Década Perdida dos Anos 80 e Reformas Incompletas nos Anos 90

As duas últimas décadas do século XX têm um traço comum: são, ambas, caracterizadas por baixo crescimento médio do nível de atividade, em comparação com décadas anteriores: entre 1980 e 1990 o PIB cresceu, em média, a 1,57% ao ano; entre 1990 e 2000 essa taxa alcançou os 2,65% anuais. Essa é, no entanto, a única semelhança entre esses períodos. Se os anos 80 já foram mais de uma vez denominados de década perdida, o epíteto talvez mais correto para os anos 90 é o de década das reformas incompletas. Isso porque, seguindo-se a mais de 10 anos de forte instabilidade macroeconômica, marcados por inflação alta e crescente, os anos de 1990 em diante caracterizam-se por importantes mudanças de política econômica e reformas institucionais. Senão, vejamos.

A década de 1980 foi, em sua totalidade, dominada pela questão do endividamento externo e suas implicações. Entre estas se incluem, com destaque, a aceleração inflacionária e a recessão do triênio 1981-83, iniciada por um conjunto

de medidas visando contrair a absorção interna e incentivar as exportações para aumentar as exportações líquidas. Essa estratégia foi seguida ao longo do quadriênio 1981-1984.

O biênio 1985-1986 caracterizou-se pelo rápido crescimento do produto agregado, e, a partir do final de 1986, por uma nítida aceleração da taxa de inflação. Os gastos com investimento, no entanto, mantiveram-se contraídos, e a recuperação baseou-se principalmente na ocupação da capacidade ociosa gerada no triênio 1981-83. Portanto, foi uma recuperação baseada no consumo, à medida que as exportações reais caíam progressivamente devido à sobrevalorização da taxa de câmbio ao longo de 1986. Ao final de 1986, a economia estava claramente superaquecida como resultado de uma política de rendas que estimulou a demanda agregada — mas não a capacidade de produção.

Subjacente a esse desempenho está o Plano Cruzado, um programa de estabilização que visava trazer as taxas de inflação para níveis próximos de zero instantaneamente. De fato, a inflação foi mantida em níveis muito baixos por cerca de oito meses — mas só graças a um congelamento geral de preços. Ela retornaria ao nível de dois dígitos por mês assim que o congelamento deixou de funcionar, no final de 1986, devido à indisciplina fiscal conjugada à indexação, no contexto de uma política monetária permissiva.

O último triênio dos anos 80, por sua vez, é uma fase de desajustes domésticos e, à medida que se avança para o final da década, ameaça de hiperinflação aberta. O período começa com a súbita aceleração inflacionária que se seguiu ao fracasso do Plano Cruzado, em boa medida associada à plena utilização da capacidade de produção industrial. A partir daí inaugura-se uma série de ciclos de curta duração até nova recessão no início da década de 1990.[19] Essa recessão, que teve a duração de quase três anos, foi inútil em relação aos seus propósitos, na medida em que o processo inflacionário não diminuiu de intensidade, apesar dos esforços das sucessivas equipes econômicas.

Uma das conseqüências da década perdida dos anos 80 foi a perda de fontes de financiamento do crescimento devido a expectativas crescentemente voláteis dado o ambiente de inflação elevada. Isso dificultou enormemente a gestão da política econômica.

Com o desfecho da crise institucional após a renúncia do presidente Collor, em fins de setembro de 1992, houve por parte dos agentes econômicos uma mudança de expectativas bastante positiva. Essa mudança, aliada ao discurso do novo governo — pautado na redefinição das prioridades de política econômica no sentido de amenizar a recessão, em uma política monetária menos rigorosa e nas tentativas de recompor o poder aquisitivo da população — contribuiu para importantes mudanças de comportamento.

Assim, após a renúncia, nota-se uma evidente e generalizada reversão da trajetória descendente do nível de atividade econômica já em 1993. As empresas, após a seqüência de prejuízos dos anos anteriores — e convivendo com uma economia mais aberta, que as induziu a realizar ajustes para aumentar a produtividade —, expandiram fortemente o nível de produção.

Já o crescimento depois de 1994 deveu-se ao Plano Real, especialmente à forte e rápida elevação da renda real possibilitada pelo término quase que instantâneo da inflação no segundo semestre daquele ano. Isso permitiu, inclusive, que a economia apresentasse uma desaceleração apenas temporária após a crise mexicana de fins de 1994. Os efeitos foram muito mais fortes em seguida às crises asiática (1997) e russa (1998). Com efeito, o crescimento médio anual do PIB, que havia sido da ordem de 4,0% no quadriênio 1994-97, caiu para 0,5% ao ano no biênio 1998-99. A recuperação iniciada em 2000 — que parecia apontar para um novo ciclo de crescimento, tendo o PIB crescido cerca de 4,5% — teve vida curta devido à conjunção formada pela desaceleração da economia internacional, crise energética e crise argentina de 2001. A crise de confiança de 2002 e a estratégia adotada para recuperar a credibilidade, já no novo governo em 2003, resultaram em outro triênio de baixíssimo crescimento médio: apenas 1% ao ano em 2001-2003.

O que Causa o Crescimento Econômico?

O crescimento econômico é um processo que resulta de uma complexa interrelação de fenômenos em que se destaca, pelo lado da oferta, a capacidade de arregimentar fatores de produção (recursos naturais, capital humano, capital físico, tecnologia) e utilizá-los de forma cada vez mais eficiente. Isso implica o aumento contínuo da produtividade desses fatores. Mais recentemente, o papel de variáveis institucionais, como as relacionadas aos sistemas político, legal e jurídico, como o respeito a contratos, tem ganhado importância na explicação do crescimento.[20] Mas ainda não é claro se o desempenho desses fatores antecede, é simultâneo, ou se segue ao processo de crescimento.

As teorias do crescimento econômico procuram precisamente modelar esse processo, a partir de determinadas hipóteses. Em todas elas, o crescimento econômico resulta do aumento de produção agregada devido a: aumento das quantidades de um ou mais dos fatores de produção utilizados; realocação de recursos entre setores, em benefício daqueles com maior eficiência (ou produtividade) no uso desses recursos; melhorias tecnológicas que permitam aumentar o produto mais do que proporcionalmente ao aumento nos fatores (algo que inclui os ganhos devidos a economias de escala).[21] Fundamental, em todas elas, é o papel da produtividade. Esse papel está intimamente associado à mudança tecnológica.

A produtividade é uma medida do rendimento de um determinado recurso, ou fator. Ela é comumente expressa como a quantidade produzida por unidade de recurso. A medida de produtividade de maior respaldo teórico e mais comum é a que se refere ao fator trabalho, sendo indicada pela quantidade de produto (geralmente medida em valor) por unidade de mão-de-obra (por exemplo, por trabalhador, ou por homem-hora).

Mas é fácil perceber que, como toda medida parcial — isto é, que leva em conta um fator ou recurso de cada vez — ela é incompleta, podendo resultar em interpretações equivocadas. Para uma avaliação mais correta do desempenho, é preciso uma medida de produtividade multifator. Um exemplo de um indicador desse tipo é a produtividade total dos fatores, ou PTF, cujo uso vem se difundindo em trabalhos teóricos e empíricos.

No longo prazo, a produtividade é a principal fonte de crescimento. Ela indica a eficiência com a qual os recursos econômicos estão sendo utilizados. Assim, um processo de crescimento baseado unicamente no uso crescente dos fatores de produção, sem ganhos de produtividade, será necessariamente limitado no longo prazo, à medida que o rendimento adicional de cada fator for diminuindo, devido ao seu maior uso, pela lei dos rendimentos decrescentes.

A análise dos ganhos de produtividade e suas inter-relações com o crescimento tem importância incontestável e prioridade na agenda de inúmeros países. No caso do Brasil, embora existam diversas indicações de que na década de 1990 ocorreram sensíveis mudanças em relação às décadas anteriores, o tema ainda é controverso em diversos aspectos. Dois deles, como se verá, têm especial relevância: a importância da acumulação de capital e a importância da produtividade (e sua continuidade) para o crescimento.

A contabilidade do crescimento é um método que procura precisamente identificar as fontes de crescimento de uma economia no curso de um determinado período de tempo. De acordo com essa metodologia, calcula-se a produtividade total dos fatores subtraindo-se da taxa de crescimento do produto real uma média ponderada das taxas de crescimento dos fatores utilizados na produção. Os pesos podem ser dados pelas participações desses fatores no produto agregado (ver a seguir).

Uma formulação usual, que serve de base para decomposições típicas da contabilidade do crescimento, é a seguinte. Seja

$$Y = w.L + r.K$$

a repartição do PIB (Y) entre remuneração do trabalho (sendo w o salário médio e L a quantidade de trabalho) e do capital (sendo r a remuneração de uma unidade

de capital e K sua "quantidade"). Com um pouco de manipulação algébrica, a taxa de crescimento do PIB pode ser escrita como

$$dY/Y = (w.L/Y).(dL/L) + (r.K/Y).(dK/K) + \text{termo residual}$$

onde dY/Y é a taxa de crescimento do PIB, dL/L, a do emprego e dK/K, a do capital.

Como $(r.K/Y) = \alpha$ é a participação da remuneração do capital no PIB e $(w.L/Y) = (1 - \alpha)$ é a participação da remuneração do trabalho, a taxa de crescimento do PIB é igual a uma média ponderada das taxas de crescimento do trabalho e do capital — esta, usualmente medida pelo valor do estoque de capital em termos reais — acrescida de um valor residual, o qual pode ser positivo ou negativo. Esse resíduo é, por definição, a parcela do crescimento do PIB não explicada pelo crescimento dos fatores trabalho e capital. Ele representa a PTF.[22]

A questão seguinte que se coloca para o cálculo das fontes de crescimento é como computar as contribuições desses fatores. Como parece claro da descrição anterior, tudo o que não for incluído em L e K será captado pela PTF. As opções aqui são variadas. Uma corrente de estudos dá especial ênfase ao capital humano dos trabalhadores (experiência, habilidade, inteligência, treinamento, educação formal, adquirida no trabalho etc.). Existem várias sugestões de *proxies* para esses fatores, a maioria das quais baseadas em medida dos anos de educação formal da força de trabalho. Nossa opção, bastante simples, é apresentada mais adiante.

Estudos Recentes sobre Produtividade e Crescimento Brasileiro

É oportuno separar aqui os textos que se ocupam da produtividade da mão-de-obra dos que usam medidas multifator, como a PTF. No que diz respeito aos primeiros, e para a economia como um todo, é possível mostrar que a década de 1990 destaca-se da anterior pela retomada da produtividade, sendo esse um outro aspecto que as distingue. Um primeiro conjunto de dados relevantes está na Tabela 12.2, expresso em décadas.[23] Nela se observa, primeiro, a piora no desempenho do crescimento do PIB depois de 1980, como já assinalado.

O crescimento populacional também se desacelerou nas duas últimas décadas, seguindo tendência característica do desenvolvimento. Como resultado, o crescimento do PIB *per capita* também diminuiu, mas menos do que o PIB total (porque o crescimento populacional diminuiu). Ainda assim, o desempenho nas duas últimas décadas é bastante fraco. Já quanto à produtividade da mão-de-obra, os resultados não deixam margem de dúvida em relação à recuperação nos anos 90 — apesar do desempenho ainda abaixo da média histórica, mostrada na última linha da tabela.

Tabela 12.2

PIB, População, PIB *per capita* e Produtividade da Mão-de-Obra — 1940-2000

Décadas, 1940-2000 (taxas de crescimento médias anuais — %)

Décadas	PIB	População	PIB *per capita*	Produtividade da mão-de-obra
1940-1950	5,90	2,35	3,47	4,30
1950-1960	7,38	2,99	4,26	4,40
1960-1970	6,17	2,89	3,19	3,00
1970-1980	8,63	2,49	5,99	4,70
1980-1991	1,52	2,15	-0,62	-0,92
1991-2000	2,81	1,42	1,37	1,80
1940-2000	5,35	2,39	2,89	2,90

Fonte: Contas Nacionais (vários anos), Bonelli (2003) e Censos Demográficos (IBGE). Elaboração do autor.
A produtividade resulta do quociente entre o PIB e o emprego. Ver dados de emprego e produtividade na Tabela 12.3.

Uma decomposição simples do crescimento do PIB no longo prazo ajuda a entender a importância da produtividade. Ela pode ser feita a partir da identidade seguinte:

$$Y = (Y/E).(E/L).(L/P).P$$

onde:

Y = PIB, E = população ocupada, L = PEA; P = população total.

Ou seja:

PIB=(produtividade do trabalho)x(taxa de ocupação)x(taxa de participação) x população.

A Tabela 12.3 mostra os valores absolutos do PIB, emprego, PEA e população total nas datas dos Censos Demográficos. Ela inclui também os valores absolutos da produtividade da mão-de-obra e do PIB *per capita* a preços de 2000. Note que o nível da produtividade da mão-de-obra é de cerca de três vezes o nível do PIB *per capita* em todos os anos. Isso implica que o nível de ocupação é de aproximadamente um terço da população.

Tomando-se logaritmos dos valores do PIB, da produtividade (Y/E), da taxa de ocupação (E/L), da taxa de atividade (L/POP) e da população e subtraindo-se os

Tabela 12.3

PIB, Emprego, PEA, População, Produtividade e PIB *per capita* (a preços de 2000)

Valores absolutos	1940	1950	1960	1970	1980	1991	2000
PIB (Y)(em R$ bilhões)	48,2	85,5	174,2	317,1	725,3	856,7	1.101,3
Emprego (E) (milhões)*	14,8	17,1	22,8	29,3	42,3	55,3	64,7
PEA (L) (milhões)	14,8	17,1	22,8	29,6	43,2	58,5	76,2
População (POP) (milhões)	41,2	51,9	69,7	92,7	118,6	149,9	170,1
Produtividade (Y/E)(em R$)	3.267	4.993	7.659	10.807	17.158	15.494	17.020
PIB *per capita* (Y/POP) (em R$)	1.171	1.645	2.499	3.421	6.116	5.715	6.474

Fonte: Mesma da tabela anterior.
* Os Censos de 1940 a 1960 não distinguiam a ocupação da PEA.

valores de dois anos consecutivos pode-se fazer uma decomposição de mudanças ao longo do tempo nos valores dessa identidade. Os resultados dessa decomposição estão na Tabela 12.4:

Tabela 12.4

Decomposição das Variações do PIB em seus Componentes, Décadas (%)

	1940-50	1950-60	1960-70	1970-80	1980-91	1991-2000
% Produtividade	74,1	60,1	57,5	55,9	-61,3	37,4
% Taxa de ocupação	0,0	0,0	-1,2	-1,8	-19,9	-42,8
% Taxa de atividade	-14,7	-1,3	-3,9	16,2	40,5	55,0
% População	40,7	41,3	47,6	29,8	140,7	50,4
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fonte: Tabela 12.3. Ver texto.

Vê-se que a produtividade da mão-de-obra representou uma parcela importante do crescimento do PIB brasileiro no longo prazo, mas essa importância decresceu com o tempo: de 74,1% (1940-1950) para 55,9% (1970-1980). Sua contribuição para o crescimento passa, inclusive, a ser negativa na década de 1980 (já que a produtividade caiu entre 1980 e 1991). Já na década de 1990, tem-se uma recuperação da componente representada pela produtividade, que responde por 37,4% do aumento do PIB (1991-2000) apesar do baixo crescimento médio nesse período.

As contribuições dos demais componentes também revelam diferenças com o passar do tempo. Assim, a taxa de ocupação passou por pequenas quedas nas décadas de 1960 e 1970, tendo declinado substancialmente nas duas seguintes. Isso reflete a menor geração de emprego nessas últimas, face a uma PEA que continuou a crescer aceleradamente. Já a taxa de atividade apresentou importância claramente positiva depois de 1970 (e pequena importância nas duas décadas anteriores), indicando que parcelas crescentes da população passaram a participar da PEA. O crescimento populacional, por sua vez, dividiu com a produtividade a responsabilidade principal pelo crescimento do PIB na maior parte dos períodos assinalados.

Diversos estudos têm também mostrado que a década de 1990 destaca-se das anteriores especialmente no que diz respeito à evolução da produtividade da mão-de-obra na indústria e em setores como o de Serviços Industriais de Utilidade Pública e de Comunicações.[24]

Os estudos baseados em medidas multifator traçam um quadro menos consensual seja no que diz respeito à importância dos fatores para o crescimento, seja no que diz respeito à produtividade. No que diz respeito à acumulação de capital, por exemplo, Abreu e Verner,[25] examinando o período de 1930 a 1993, encontraram que:

- Para o crescimento de 6,1% ao ano do PIB no período, a contribuição do aumento do estoque de capital foi de 5,11%, o crescimento da população ativa contribuiu com 0,84%, restando ao resíduo, ou TFP, 0,16%. A contribuição do capital foi, assim, fundamental para o crescimento econômico no longo prazo, pouco sobrando para a PTF.[26]
- Não houve nenhum impacto significativo do capital humano sobre o crescimento econômico — embora os autores acrescentem que isso não significa que a educação não seja um importante fator de promoção do crescimento.

No que toca à primeira conclusão, Bonelli e Fonseca (1998), em trabalho com a metodologia da contabilidade do crescimento, encontraram resultados parcialmente diferentes dos desses autores — embora para período mais recente: tanto para a economia como um todo quanto para a indústria no período de 1970-97 e para a agropecuária (lavouras, 1975-96), a contribuição do capital para o crescimento foi elevada. Mas a da produtividade total dos fatores também foi relevante em subperíodos específicos. Isso é especialmente verdadeiro, no caso da economia e da indústria, para os anos da década de 1990. No caso das lavouras, os resultados são mais distribuídos no tempo, exceto nos anos em que houve quebra de safra. Os resultados são sugestivos da complementaridade entre capital e progresso técnico.

Pinheiro,[27] também no marco de um modelo de contabilidade do crescimento, conclui que a acumulação de capital físico e a PTF explicam a maior parte da dinâmica de crescimento desde 1930. Além disso, esses dois componentes não

devem ser separados: o crescimento da PTF parece estar sistematicamente associado ao do crescimento do capital. Isso indica, segundo o autor, que pelo menos uma parte do ganho da PTF foi conseguida através da tecnologia incorporada em bens de capital.

Esses resultados contradizem em parte os de recente estudo,[28] que conclui que a acumulação de capital teve contribuição relativamente pequena para o crescimento econômico brasileiro. Nesse sentido, o estudo do Banco Mundial parece acompanhar as conclusões mais gerais do trabalho de Easterly e Levine,[29] que também concluíram — a partir de uma análise de *cross section* para diversos países — que a acumulação de capital físico representa pouco do crescimento agregado. Dada a repercussão desse estudo, é conveniente que nos detenhamos um pouco em seu método e conclusões, particularmente nas que nos interessam mais de perto.

O trabalho de Easterly e Levine[30] enquadra-se em uma linha de pesquisa que tornou-se bastante comum a partir da disponibilização de bases de dados para grande número de países (ver, por exemplo, Heston, Summers e Aten).[31] Esses autores concluem que, mesmo depois de levar em conta a acumulação de capital físico e humano, uma parte substancial do crescimento do produto agregado fica inexplicada. Essa parte residual, como se sabe, é convencionalmente denominada de PTF.

A partir dessa conclusão mais geral, Easterly e Levine examinam cinco fatos estilizados que explicam a PTF e seus determinantes, de modo a permitir uma modelagem mais precisa do crescimento econômico de longo prazo. E é precisamente o primeiro desses fatos estilizados que contraria boa parte dos resultados de pesquisas para o Brasil, anteriormente mencionadas: a de que a acumulação de capital não dá conta da maior parte das diferenças no nível do PIB *per capita* entre países; a PTF é que contribui para a maior parte.[32]

Apesar das diferenças de metodologia, as conclusões desse estudo parecem parcialmente confirmadas quanto à acumulação de capital, para o caso do Brasil, pelo trabalho, já referido, do Banco Mundial.[33] Entre as principais conclusões está a de que a acumulação de capital não parece ter sido a principal fonte de crescimento, dado que o crescimento econômico precede (no sentido estatístico) tanto o investimento público quanto o privado. Nesse sentido, a redução do crescimento entre os anos 70 e os anos recentes é só em pequena parte explicada pela redução na acumulação de capital físico, ao passo que a formação de capital humano aumentou nos anos de 1980 e 1990. A variação na PTF é que teria explicado a maior parte da redução do crescimento.

Ou seja, não apenas a acumulação de capital teve um papel secundário: a diminuição da PTF também teve importância para a redução do crescimento entre as décadas de 1970 e de 1990.

Esse resultado contradiz, como mencionado, uma das principais conclusões de Pinheiro:[34] a de que a aceleração do crescimento do PIB do começo do século XX até o período de 1964-80 ocorreu ao lado de um aumento nas taxas de crescimento do emprego e, pelo menos desde os anos 30, do capital humano e físico. Comparando os períodos até 1980 e depois dessa data, o autor conclui que a redução do crescimento do PIB após 1980 pode ser explicada tanto por uma taxa de crescimento do capital menor do que antes quanto por uma diminuição da PTF, com as menores taxas de absorção de mão-de-obra jogando um papel secundário.

Decomposição das Fontes de Crescimento — 1942-2002[35]

A análise das fontes de crescimento da economia brasileira é feita a seguir segundo a metodologia da contabilidade do crescimento em seis subperíodos em que dividimos os grandes ciclos de crescimento do PIB real identificados anteriormente. Esses subperíodos são caracterizados por políticas macroeconômicas e desempenho razoavelmente homogêneos ou comuns:

1. O final da Segunda Guerra Mundial e a prosperidade do pós-Guerra: 1942-52.
2. A era Kubitschek e seus desdobramentos: 1952-65.
3. O "milagre" do regime autoritário: 1965-74.
4. Choques externos e o final do governo militar: 1974-84.
5. Os anos da hiperinflação: 1984-93.
6. A era do *Real*: 1993-2002.

As fontes de crescimento podem ser analisadas tendo como foco o crescimento do capital — que é a fonte mais próxima do crescimento do PIB[36] — ou do próprio PIB. Comecemos pela primeira abordagem.

Na Tabela 12.5 a taxa de crescimento do estoque de capital (K') é decomposta segundo a identidade[37]

$$K' = s.(1/p).u.v - \delta$$

nos componentes s (taxa de poupança), p (preço relativo do investimento fixo),[38] u (utilização de capacidade) e v (relação produto-capital em uso). Como δ (taxa de depreciação do capital) não variou muito no tempo, suas mudanças podem ser ignoradas na explicação do crescimento do capital (K').

Observa-se da Tabela 12.5 que o estoque de capital cresceu a taxas aceleradas até meados dos anos 80, no fim da década dos choques, com picos nos anos do "milagre". Mas o comportamento dos componentes da taxa de variação do capital

Tabela 12.5

Decomposição do Crescimento do Estoque de Capital — 1942-2002

Períodos	K' (%)	Valores médios por período			
		u	v	p	s
1942-52	7,7	0,969	0,591	0,615	0,122
1952-65	7,6	0,971	0,492	0,632	0,154
1965-74	8,8	0,968	0,468	0,651	0,190
1974-84	7,8	0,940	0,408	0,751	0,222
1984-93	3,1	0,915	0,355	0,978	0,210
1993-02	2,4	0,943	0,340	0,993	0,196

Fonte: Bacha e Bonelli (2004).

mudou consideravelmente, dependendo do período que se analise: (1) a utilização média da capacidade instalada ficou em níveis bastante elevados nos três primeiros períodos, em torno de 97%, declinando fortemente na década dos choques e nos anos da hiperinflação; (2) a relação produto-capital em uso (v) caiu marcadamente no tempo, com queda acentuada também na década 1974-84;[39] o preço relativo do investimento (p), por sua vez, aumentou continuamente em todos os períodos, mas particularmente depois do período do "milagre"; assim sendo, seu inverso (1/p), que seria o fator a contribuir positivamente para o crescimento de K, diminuiu todo o tempo. Logo, teve o efeito de puxar a taxa K' para baixo.

A última coluna da Tabela 12.5 indica de onde veio o dinamismo do estoque de capital até a década dos choques externos: dos aumentos na taxa de poupança (s). Essa taxa aumentou substancialmente da década de 1942-52 (quando era de 12,2% do PIB) até 1974-84 (quando chegou a 22,2%), acompanhando a acumulação de dívida externa nesse último período e no anterior. Não fosse por esse aumento da taxa de poupança, o crescimento do capital teria sido muito menor devido às forças atuando em sentido oposto representadas pela menor utilização de capacidade, menor relação produto-capital utilizado e maiores preços do investimento.

O colapso do crescimento do capital após 1984 é explicado principalmente pelo comportamento adverso do preço relativo do investimento (p). Mas as reduções em u e especialmente em v também contribuíram. A taxa de poupança também apresentou comportamento adverso ao crescimento, com pequena queda para 21% do PIB.

A redução na poupança ajuda a explicar o mau desempenho de K' no último período analisado (1993-2002) em relação ao anterior, junto com declínios em v e

em 1/p (aumento do preço do investimento). A variação da utilização de capacidade (u), por sua vez, contribuiu para aumentar o crescimento do capital.

Para resumir: o principal responsável pela queda da acumulação de capital — e, por extensão, do crescimento do PIB — nos últimos 20 anos parece ter sido o aumento no preço do investimento. Um exercício simples ilustra essa conclusão. Supondo que p tivesse permanecido até 2002 nos níveis observados no período do "milagre" (1965-74) — isto é, cerca de um terço mais baixo do nível de 1984-2002 — a taxa média de crescimento do capital teria sido duas vezes a observada no período de 1984-2002, *ceteris paribus*.[40] A sugestão que fica é a de que uma resposta em termos de política econômica mais cuidadosa do que a adotada para responder aos choques da década de 1970 teria evitado a queda da acumulação de capital das décadas seguintes.

A segunda abordagem de decomposição do crescimento do PIB segue um formato mais tradicional, baseando-se em uma função de produção do tipo de Solow-Swan (SS):

$$Y = (u.K)^{\alpha} (A.L)^{1-\alpha}$$

onde A representa o progresso técnico — que postulamos que aumenta a eficiência do trabalho (*labor-augmenting technical progress*) ou, mais simplesmente, produtividade total dos fatores (PTF). L representa o trabalho puro (número de trabalhadores, ou de homens-hora). A.L representa o trabalho efetivo.

A principal contribuição do modelo de Solow-Swan foi descrever o processo de crescimento e de ajustamento na direção do *steady state*, no qual só o crescimento do trabalho efetivo é que importa. Para destacar esse resultado, reescrevemos a função anterior na forma:

$$Y = (1/v)^{\alpha/1-\alpha}(A.L)$$

onde: $1/v = u.K/Y = (u.K/A.L)^{1-\alpha}$

A equação explica o nível do PIB em função do trabalho efetivo (A.L) ajustado por um fator que varia com o tempo (1/v). Esse fator, como é claro nessa equação, não é um dado tecnológico no modelo SS. Ele é uma função da relação entre o capital utilizado e o trabalho efetivo. Assim, o PIB cresce com aumentos em (1/v) e/ou no trabalho efetivo.

Da expressão de Y deriva-se uma aproximação para a decomposição do crescimento do PIB. Supondo-se $\alpha = 0,5$:[41]

$$Y' = (1/v)' + A' + L'$$

Como se pode inferir dessa última equação (1/v)' representa o aprofundamento do capital (*capital deepening*) — isto é, a diferença entre o crescimento do capital utilizado e o do trabalho efetivo. Essa equação mostra que o aprofundamento do capital divide com o crescimento do trabalho puro (L) e o do fator tecnológico (A) a responsabilidade pelo crescimento do PIB. A Tabela 12.6 apresenta os resultados dessa decomposição, mostrando em sua última coluna a parcela do crescimento do PIB explicada pela PTF.

Tabela 12.6

Decomposição do Crescimento do PIB, Modelo Neoclássico SS — 1942-2002

Períodos	Taxas de variação (%)				A' / Y' =
	Y'	(1/v)'	L'	A'	PTF / Y'
1942-52	6,9	1,1	2,1	3,5	51,1%
1952-65	6,4	0,8	2,4	3,1	47,9%
1965-74	9,5	0,2	3,4	5,7	59,6%
1974-84	3,9	2,6	3,1	- 1,7	-43,5%
1984-93	2,5	0,8	2,5	- 0,8	-32,0%
1993-02	2,7	- 0,1	1,6	1,2	43,1%

Fonte: Bacha e Bonelli (2004).
Nota: Por envolver dados arredondados, a soma das parcelas nem sempre é exatamente igual ao total.

Um dos aspectos mais importantes revelados por esses resultados é o papel crucial do aprofundamento do capital (1/v)' na explicação do crescimento do PIB no período de 1974-84: a acumulação de capital (a 2,6% ao ano) foi o principal fator a sustentar o crescimento de 3,9% anuais, já que o trabalho efetivo cresceu apenas 1,4% (= 3,1 – 1,7). Embora modesto, o crescimento na década final do período militar só pôde ser mantido graças ao aprofundamento do capital financiado pela acumulação da dívida externa.

Note, em contraste, que tanto em 1965-74 quanto em 1993-2002 a contribuição do aprofundamento do capital foi muito pequena. O trabalho efetivo é que explicou a (quase) totalidade do crescimento nesses períodos.

A importância da PTF para o crescimento variou substancialmente ao longo do tempo, alcançando valores negativos tanto no período dos choques externos (1974-84) — quando uma impressionante taxa de –1,7% por ano foi observada — quanto no período da hiperinflação (1984-93). Nos demais, ela representou uma parcela substancial do crescimento do PIB. Essa parcela chegou a praticamente 60% no período de crescimento acelerado (1965-74).

Na era do Real, se não fosse pela recuperação de A' (1,2% anuais, contra –0,8% no período anterior), o crescimento do PIB teria sido de apenas 1,5%, em vez dos 2,7% anuais observados. Assim, da perspectiva da produtividade, as "décadas perdidas" não foram os anos 80 e 90, mas os períodos de 1974-84 e 1984-93, caracterizados pela acumulação de dívida externa e hiperinflação.

Na era do Real, além disso, a contribuição do trabalho puro (L') foi muito pequena — um fato associado não ao declínio do crescimento da força de trabalho, mas à reduzida absorção de mão-de-obra na economia. Uma explicação para isso estaria no fato de que o ritmo da acumulação de capital foi pequeno face ao do progresso técnico, e por isso menos oportunidades de emprego foram geradas.

Conclusões

Por que paramos de crescer? Essa complexa questão, como tantas outras, não admite respostas simples. Como vimos, o processo de crescimento é, em qualquer país — e o Brasil não é exceção —, o resultado de um conjunto de ações, limitações e reações que se desdobram no tempo e cuja interpretação continua a desafiar a imaginação de analistas das mais diversas especialidades e inclinações teóricas. Nossa análise neste capítulo procurou apenas ilustrar que a interação das decisões de política econômica e das limitações do contexto internacional determinaram, dadas as nossas dotações de fatores e tecnologia, processos longos cujos resultados se projetam até o presente.

A análise das fontes de crescimento, resultado final desses processos, foi feita segundo a metodologia da contabilidade do crescimento. Nesse sentido, partimos da hipótese de que o determinante mais imediato do crescimento do PIB no Brasil foi o crescimento do estoque de capital, ou acumulação de capital. Mostramos também que a poupança, embora importante, não foi por si só suficiente para explicar as mudanças no ritmo de crescimento no longo prazo: ela explica boa parte do que aconteceu até a década de 1974-84, mas dá resposta apenas parcial para a queda posterior no crescimento.

Isso porque a taxa de poupança aumentou substancialmente do começo da década de 1940 até a década de 1974-84, acompanhando a acumulação de dívida externa nesse último período. Não fosse por esse aumento da taxa de poupança, o crescimento do capital — logo, do PIB — teria sido muito menor devido às forças atuando em sentido oposto representadas pela menor utilização de capacidade, menor relação produto-capital utilizado e preços do investimento mais elevados.

O colapso do crescimento do capital após 1984 é explicado principalmente pelo comportamento adverso do preço relativo do investimento (p). É como se um dado montante de poupança financiasse um volume cada vez menor de investimento porque este tornou-se relativamente mais caro. Mas as reduções na utilização de capacidade e, especialmente, na relação produto-capital utilizado também contribuíram para o colapso do crescimento do capital após 1974-84. Já a taxa de poupança permaneceu quase a mesma, apresentando apenas pequena queda de 22% para 21% do PIB em 1984-93.

A redução na poupança ajuda a explicar o mau desempenho do crescimento do capital no período final analisado (1993-2002), junto com declínios na relação produto-capital utilizado e aumento do preço do investimento. A utilização de capacidade, por sua vez, contribuiu para aumentar o crescimento do capital.

Para resumir: o principal responsável pela queda da acumulação de capital — e, por extensão, do crescimento do PIB — nos últimos 20 anos parece ter sido o aumento no preço do investimento. A sugestão que fica é a de que uma resposta em termos de política econômica diferente da adotada para responder aos choques da década de 1970 poderia ter evitado a queda da acumulação de capital das décadas seguintes.

Quanto ao crescimento do PIB, um dos aspectos mais importantes é o papel crucial do aprofundamento do capital na explicação do crescimento no período de 1974-84: a acumulação de capital (a 2,6% ao ano) foi o principal fator a sustentar o crescimento de 3,9% anuais, já que o trabalho (efetivo, isto é, "aumentado" pelo progresso técnico) cresceu apenas 1,4%. Assim, o crescimento na década final do período militar só pôde ser mantido graças ao aprofundamento do capital financiado pela acumulação da dívida externa. Nossos resultados mostram também que tanto em 1965-74 quanto em 1993-2002 a contribuição do aprofundamento do capital foi muito pequena.

A importância da PTF para o crescimento variou substancialmente ao longo do tempo, alcançando valores negativos tanto no período dos choques externos (1974-84) quanto no período da hiperinflação (1984-93). Nos demais, ela representou uma parcela substancial do crescimento do PIB, parcela essa que chegou a praticamente 60% no período de crescimento acelerado (1965-74). Na era do Real, se não fosse pela recuperação da PTF, o crescimento do PIB teria sido de apenas 1,5%, em vez dos 2,7% anuais observados. Assim, da perspectiva da produtividade, as "décadas perdidas" não foram os anos 80 e 90, mas os períodos de 1974-84 e 1984-93, caracterizados pela acumulação de dívida externa e hiperinflação.

Na era do Real, além disso, a contribuição do trabalho foi muito pequena — um fato associado não ao declínio do crescimento da força de trabalho, mas à reduzida absorção de mão-de-obra. Uma explicação para isso estaria no fato de que o ritmo da acumulação de capital não acompanhou o do progresso técnico. Isso gerou menos oportunidades de emprego. Com o PIB limitado pela acumulação de capital e a PTF crescendo, o emprego tinha de se ajustar aos níveis mais baixos do crescimento da força de trabalho.

Anexo Metodológico[42]

Para derivar a expressão da acumulação de capital utilizada na decomposição do texto começa-se pela equação de definição da taxa de crescimento do estoque de capital:

$$(1) \qquad K' = \Delta K/K = (I - D) / K = I / K - \delta$$

onde K' é a taxa de crescimento do estoque de capital K, I é o investimento bruto, D é a depreciação, (I — D) é o investimento líquido, que é o fator que aumenta o estoque de capital, e d é a taxa de depreciação (D/K).

A taxa de investimento bruta sobre o capital (I/K) pode ser escrita como a taxa de investimento real bruta em relação ao PIB (I/Y) multiplicada pela relação produto-capital (Y/K):

$$(2) \qquad I/K = (I/Y).(Y/K)$$

A taxa de investimento real (I/Y), por sua vez, é idêntica ao produto da taxa de poupança nominal (s) pelo inverso do preço relativo do investimento, como se vê pela manipulação algébrica a seguir:

$$(3) \qquad I/Y = (P_i I/P_y Y).(P_y/P_i) = (S/P_y Y).(P_y/P_i) = s.(1/p)$$

Nessa expressão, o primeiro termo após a igualdade é apenas um artifício para introduzir a taxa de investimento nominal ($P_i I/P_y Y$), e assim fazer uso da igualdade entre poupança nominal e investimento nominal na segunda igualdade. A terceira igualdade segue definições: $s = S/P_y Y$ e $p = P_i/P_y$.

Já a relação produto-capital (Y/K) pode ser escrita como o produto da taxa de utilização de capacidade (u) pela relação produto-capital utilizado (v).

$$(4) \qquad Y/K = u.(Y/uK) = u.v$$

Substituindo (3) e (4) em (2) e o resultado em (1) obtém-se, finalmente,

$$(5) \qquad K' = s.(1/p).u.v - \delta$$, que é a expressão do texto.

Referências bibliográficas

ABREU, M. de P. *O Brasil e a Economia Mundial, 1930-45*. Rio de Janeiro: Ed. Civilização Brasileira, 1999.

ABREU, M. de P.; D. Verner. *Long-Term Brazilian Economic Growth: 1930-94*, Paris: OECD, 1997.

BACHA, E. L.; Bonelli, R. "Accounting for Brazil's Long Term Growth, 1940-2002". *Texto para Discussão* nº 1018, IPEA — Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, Rio de Janeiro, maio, 2004.

Banco Mundial. *Brazil: The New Growth Agenda*. Vol. II, Analytical Report. Relatório coordenado por I. Gill e M. R. Thomas, 2001.

BONELLI, R. "Labor Productivity in Brazil during the 1990s". *Texto para Discussão*, n. 906. IPEA — Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Rio de Janeiro, setembro, 2002.

BONELLI, R. "Nível de Atividade e Mudança Estrutural", em *Estatísticas do Século XX*, Rio de Janeiro: IBGE, 2003.

BONELLI, R.; Fonseca, R. "Ganhos de Produtividade e de Eficiência: Novos Resultados para a Economia Brasileira", *Pesquisa e Planejamento Econômico*. Rio de Janeiro: IPEA, v. 28, n. 2, 1998.

EASTERLY, W. e Levine, R. "It's not factor accumulation: stylized facts and growth models". *The World Bank Economic Review*, Washington, D. C. v. 15, n. 2, 2001.

HESTON, A., Summers, R.; Aten, B. "*Penn-World Table Version 6.1*", Center for International Comparisons at the University of Pennsylvania, October, 2002.

HOFMAN, A. A.; Mulder, N. "The Comparative Productivity Performance of Brazil and Mexico, 1950-1994", mimeo, 1997.

IBGE. *Estatísticas do Século XX*, Rio de Janeiro: IBGE, 2003.

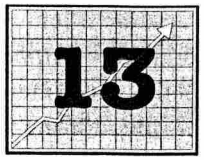
PINHEIRO, A. C. "Por que o Brasil cresce pouco?". In: F. Giambiagi, J. G. Reis e A. Urani (org.), *Reformas no Brasil, Balanço e Agenda*. Rio de Janeiro: Editora Nova Fronteira, 2004.

Notas

1. Pesquisador Associado da Diretoria de Estudos Macroeconômicos do IPEA.
2. A média móvel indica, a cada ano, a taxa média anual de crescimento do PIB no período de 10 anos que se encerra naquele ano, em %.
3. O sistema de Contas Nacionais do Brasil teve início em 1947. Os dados para os anos anteriores a 1947 utilizados neste capítulo foram obtidos de Bonelli (2003).
4. Dados de IBGE (2003), elaboração do autor.
5. O material desta seção foi extraído de Bonelli (2003). Ver referências adicionais ali contidas.
6. Composto das indústrias extrativa mineral, de transformação, construção civil e serviços industriais de utilidade pública.
7. Ver Abreu (1999).
8. Essas dificuldades deveram-se não só ao rompimento das relações econômicas com os países do Eixo — e aqui é oportuno relembrar que a Alemanha era em 1939 o segundo principal vendedor para o Brasil, com cerca de 20% das nossas importações, logo atrás dos Estados Unidos, com 33% — mas também às dificuldades de tráfego marítimo e à necessidade de reservar espaço em navios para o suprimento de material bélico. O próprio esforço de guerra dos principais parceiros comerciais do Brasil, que forçou a adoção de racionamento para uma grande gama de produtos quando da reconversão de suas estruturas de produção para atender ao esforço de guerra, também contribuiu para essas dificuldades.
9. Ver análise do período em Abreu (1999).
10. O preço do café aumentou, em dólares, cerca de 300% entre 1945 e 1951. O produto chegou a representar 74% da pauta de exportações em 1952, mais do que dobrando sua participação em relação a 1945.
11. Entre 1948 e 1952, os preços domésticos aumentaram a uma taxa média anual de cerca de 10%, após certa estabilidade em 1947-48. Essa média dobrou no período de 1953-60, com importantes implicações sobre a crise do início dos anos 60.
12. A rigor, inconsistências e hesitações na condução da política econômica, bem como crescentes déficits orçamentários financiados pela criação de moeda, foram a tônica desde o governo Quadros (janeiro a agosto de 1961). Essa tendência continuaria na administração Goulart (1961-64). A exaustão da capacidade de financiamento do setor público — processo que já era notado no final do governo Dutra (1946-50) — impedia o Estado de investir em infra-estrutura e de continuar a transferência indireta de recursos através da intervenção no sistema cambial, como fizera praticamente ao longo de toda a década de 1950.
13. É interessante assinalar que, apesar da retórica francamente "privatista" e liberal, o ciclo que se inicia com a ruptura institucional em 1964 caracterizou-se por notável aumento do grau de intervenção do Estado na economia, que inclui a criação de diversos organismos e empresas. Esses poderes de intervenção foram freqüentemente utilizados, com o passar do tempo, para beneficiar atividades e setores econômicos considerados prioritários, assumindo as formas mais variadas — isenção de impostos, isenção de indexação (ou adoção de subindexação) e concessão de subsídios fiscais ou creditícios, entre outros.
14. As diferenças entre os dois subperíodos refletem um conjunto combinado de fatores inter-relacionados, entre os quais: (1) a perda de dinamismo no setor industrial; (2) os efeitos da primeira crise do petróleo sobre o balanço de pagamentos, combinados com o aumento nos preços de outras matérias-primas (desde o fim de 1971) e o *boom* de importações especulativas em 1974 e parte de 1975; (3) a recessão e inflação acelerada na economia mundial em meados dos anos 70.
15. Particularmente importante foi a expansão de crédito para bens de consumo duráveis (o subsetor que liderou o *boom* industrial) e financiamento da construção e aquisição de imóveis residenciais.
16. Em 1978 o país ainda importava 80% do óleo consumido, o que representava cerca de um terço de todas as importações, apesar do investimento na produção doméstica para substituir a oferta externa (o qual só iria maturar a partir do início dos anos 80).
17. O preço do barril saltou de US$12 para US$30 dólares entre o fim de 1978 e o começo de 1980.
18. O curso da política econômica seria radicalmente alterado no final de 1980, quando o governo optou por provocar uma redução do nível de atividade com o objetivo principal de reverter os saldos negativos da balança comercial e gerar excedentes exportáveis líquidos. A recessão industrial que se seguiu representou uma alteração na política econômica para responder à crise da dívida externa, cujos efeitos influenciariam o desempenho macroeconômico no restante da década de 1980.
19. Essa sucessão de surtos de crescimento decorre também do abandono de estratégias empresariais de longo prazo em favor de estratégias gerenciais defensivas devido: (1) às recorrentes quebras de estabilidade das regras do jogo ocasionadas pelas freqüentes e drásticas intervenções na economia; (2) ao ambiente de instabilidade político-institucional devido à Assembléia Constituinte; e (3) pelas expectativas negativas dos agentes fundadas na percepção de que o governo não honraria seus compromissos com relação à dívida interna, principalmente após a moratória da dívida externa em fevereiro de 1987.
20. Ver Pinheiro (2004).
21. Essa descrição simplificada está longe de fazer justiça à enorme variedade e riqueza de modelos e teorias do crescimento econômico. Assim, por exemplo, há diversas formas de modelar o progresso técnico na função de produção. Uma nova geração é a dos modelos de crescimento endógeno.
22. Chega-se a expressão semelhante partindo de funções de produção, como a Cobb-Douglas, com retornos constantes a escala.
23. Os limites de décadas são determinadas pelas datas dos Censos Demográficos, de onde foram extraídas as informações sobre ocupação, PEA e população.
24. A relação de trabalhos nesse tema é extensa. Ver referências em Bonelli (2002).
25. Ver Abreu e Verner (1997).
26. A elasticidade do capital no modelo de Solow simples adotado pelos autores é de 0,69, sendo a do trabalho de 0,31. O estoque de capital cresceu 7,4% ao ano no período, e a população a 2,7% anuais.
27. Ver Pinheiro (2004).
28. Ver Banco Mundial (2001).
29. Ver Easterly e Levine (2001).
30. Ibidem.
31. Ver Heston, Summers e Aten (2002).

32. Um outro fato estilizado deve ser anotado aqui: o de que o crescimento não é contínuo ao longo do tempo, mas a acumulação de capital é persistente.
33. Ver Banco Mundial (2001).
34. Ver Pinheiro (2004).
35. Esta seção está inteiramente baseada em Bacha e Bonelli (2004). Recomenda-se ao leitor interessado a leitura desse trabalho para análise adicional.
36. Ver Bacha e Bonelli (2004).
37. Ver Anexo Metodológico para a dedução.
38. Definido como a relação entre o deflator implícito da Formação Bruta de Capital Fixo e o do PIB.
39. O leitor terá notado, por analogia com a produtividade da mão-de-obra, que v é uma medida da produtividade do capital. O que se está afirmando no texto é que essa produtividade diminuiu no longo prazo, acentuadamente. Embora isso seja de se esperar, até certo ponto, o que a experiência brasileira demonstra é que a redução foi muito grande e concentrada em alguns subperíodos.
40. Bacha e Bonelli (2004) mostram que o fenômeno dos preços relativos crescentes do investimento foi tipicamente brasileiro, não sendo observado em uma ampla amostra de países, e provavelmente relacionado ao fechamento da economia brasileira após 1974.
41. Esse valor tão conveniente (dadas as simplificações de cálculo que permite) é consistente com a participação da renda do capital nas Contas Nacionais do Brasil. Ele é também consistente com a elevada concentração da renda no país. Outros estudos sobre a experiência de crescimento brasileira usam valores na faixa de 0,35 a 0,50, como por exemplo, Pinheiro (2004). A adoção de valores nessa faixa não altera de forma significativa as conclusões.
42. Extraído de Bacha e Bonelli (2004).

Capítulo



Financiamento do Desenvolvimento

Rogério Studart[1]

Introdução

Quantas vezes não escutamos que o Brasil não cresce por falta de poupança, ou que outros países e regiões crescem mais porque seus povos são mais poupadores? Por outro lado, quantas vezes não lemos que o problema do endividamento externo brasileiro também se relaciona com essa nossa suposta deficiência de poupança doméstica?

Este capítulo busca *questionar* esses (pré) conceitos. Nossa hipótese principal é que falta de condições de financiamento do desenvolvimento e excessivos endividamentos externos estão primordialmente associados a um desenvolvimento financeiro inadequado para as mudanças estruturais da economia brasileira.

O capítulo se divide em cinco seções, incluindo esta introdução. A segunda seção discute a relação entre desenvolvimento financeiro e desenvolvimento econômico. A terceira seção discute o problema do *atraso do desenvolvimento financeiro* frente ao econômico e suas conseqüências sobre a oferta de financiamento doméstico. Na quarta seção procuramos mostrar que esse subdesenvolvimento financeiro também é a raiz de outro problema crônico: uma tendência ao *sobreendividamento externo*. A última seção apresenta um sumário e uma análise dos desafios atuais do financiamento do desenvolvimento no Brasil.

Desenvolvimento Financeiro, Financiamento, Investimento e Poupança

A literatura econômica sempre reconheceu a importância do sistema financeiro para o crescimento econômico. Por exemplo, já em 1934, na *Teoria do Desenvolvimento Econômico* de Schumpeter, por exemplo, os bancos tinham um papel funda-

mental, ao permitir a realocação dos recursos reais necessários no processo de crescimento. Nos anos 60, por outro lado, John Gurley e Edward Shaw[2] já mostravam que o desenvolvimento financeiro permitia uma melhor alocação da poupança e, portanto, o volume total do investimento e o crescimento econômico. Mais recentemente vêm-se desenvolvendo um maior interesse e uma larga literatura empírica demonstrando uma relação positiva entre desenvolvimento financeiro e econômico.[3]

Paradoxalmente, em grande parte da literatura mais convencional (assim como na percepção popular sobre o tema), o financiamento do desenvolvimento é tratado como um problema de hiato de recursos. Essa abordagem representa em realidade uma extrapolação da identidade de Contabilidade Nacional entre Investimento e Poupança, no qual a poupança é vista como limitação última ao investimento, e, portanto, ao crescimento. É sempre importante lembrar que uma identidade contábil não implica causalidade, e, portanto, a maneira de se interpretar essa relação depende da preferência teórica do autor.

Keynes, por exemplo, na *Teoria Geral*,[4] propunha uma visão interessante sobre o tema, a qual será a base de nossa análise aqui. Seu ponto de partida era o de causalidade: para Keynes o investimento agregado, enquanto gasto autônomo, precede a criação de renda e da poupança agregada. Mas qual a relevância dessa posição para a análise do problema do financiamento do desenvolvimento?

Primeiramente, na visão de Keynes, o investimento pode ser restringido por falta de *financiamento*, mas nunca por falta de poupança. A decisão de expandir a oferta de financiamento, para Keynes, depende primordialmente da disposição dos banqueiros como um todo em assumir posições de maior ou menor alavancagem sobre seus passivos de terceiros — que implica uma maior ou menor disposição de incorrer em maiores riscos de descasamento de vencimentos (o que poderíamos chamar de *propensão à liquidez do setor bancário*). Uma vez que os bancos estejam dispostos a incorrer tal risco, o investimento adicional sempre gera um processo multiplicador — e, portanto, uma idêntica quantidade de poupança.

Isso não quer dizer que, para Keynes, a poupança, enquanto categoria econômica, fosse irrelevante — muito pelo contrário. Para ele a inexistência de mecanismos de alocação de poupança em instrumentos de longo prazo (que Keynes chamou de *funding*), afeta a decisão de investir, na medida em que, nesse caso, o investidor tem de arcar com o risco financeiro implícito em financiar um ativo de longo prazo.

Outra conseqüência importante da falta de *funding* está associada à estabilidade financeira ao longo do processo de crescimento. E aqui a Teoria da Fragilidade Financeira de Hyman Minsky[5] representa um complemento importante para transformar a visão de Keynes em uma teoria do financiamento do desenvolvimento.

Para Minsky, a atividade financeira é essencialmente pró-cíclica: a aquisição de um ativo financeiro (seja por um investidor ou por uma instituição financeira) depende das expectativas dos seus compradores. Momentos de crescimento são resultados de expectativas positivas por parte dos demandantes finais de recursos (empresas e famílias), que tendem a afetar também positivamente as expectativas das instituições financeiras. Isso permite o crescimento da alavancagem das instituições financeiras e do endividamento das empresas e famílias — mas também uma expansão da *fragilidade financeira*.

Em economias com mecanismos de *funding* adequados, a expansão da liquidez tende a inflar os preços dos ativos financeiros nos mercados intermediários, abrindo espaço para emissões de longo prazo por parte das empresas investidoras. Ou seja, a poupança gerada ao longo do processo multiplicador de renda termina por ser transformada em fontes de financiamento de longo prazo. Portanto, ainda que a *fragilidade financeira* seja uma característica de qualquer economia monetária moderna, naquelas com sistemas financeiros mais completos, o risco de *instabilidade financeira* é mitigado pela existência de mecanismos de *funding*.

As conclusões de Keynes e Minsky nos levam, portanto, a uma pergunta fundamental para economias em desenvolvimento: quais são as conseqüências para o crescimento de uma economia se inexistem intermediação de longo prazo ou mercados de capitais, através dos quais o *funding* possa ser realizado?

Nenhum dos dois autores faz, e, portanto, responde a essa última pergunta — por razões óbvias: os ingleses e americanos, já nos anos 30, possuíam mercados de capitais profundos, com amplas possibilidades de *funding* para o investidor produtivo. Outros países, como por exemplo a Alemanha e a França, não os possuíam — eram economias com sistemas financeiros com base em crédito. Porém, contavam com bancos universais, privados (Alemanha) e públicos (França) que eram capazes de emitir ativos de longo prazo e, portanto, financiar diretamente o longo prazo.[6]

Esse quadro se diferencia muito do que encontramos na maioria das economias em desenvolvimento. De fato, um obstáculo recorrente a esse desenvolvimento sempre foi a falta de financiamento privado de longo prazo. Esse problema afeta não só o investimento produtivo, como também o financiamento das famílias — particularmente no que tange à construção e aquisição de bens imobiliários — e tem conseqüências macroeconômicas muito perversas. Isso porque essa falha institucional gera, por sua vez, outros três gargalos financeiros ao nosso desenvolvimento.

Em primeiro lugar, em grande parte das economias em desenvolvimento, o problema de falta de financiamento privado de longo prazo foi "mitigado" com a formação de instituições financeiras públicas (particularmente bancos de desenvolvimento). Mas essa solução sobrecarrega o Estado, que tem de assumir o finan-

ciamento de parte da acumulação de capital do setor produtivo — muitas vezes relegando a um segundo plano gastos sociais, necessários a permitir um desenvolvimento econômico mais socialmente eqüitativo. Adicionalmente, os recursos fiscais e parafiscais (as fontes últimas de financiamento público em economias com mercados de títulos de longo prazo pouco desenvolvidos) têm evidente prociclicalidade, já que se tornam escassos em momentos de retração do nível de renda.

Em segundo lugar, a inexistência de fontes apropriadas de financiamento de longo prazo faz com que o crescimento dos gastos autônomos seja acompanhado por rápido crescimento da fragilidade financeira. Isso porque as empresas (em geral pequenas e médias) e famílias sem acesso ao financiamento de longo prazo são obrigadas a financiar-se com empréstimos de curto prazo e *rolar* suas dívidas. Esse grave problema de descasamento de vencimento faz com que variações abruptas do produto, do emprego e de taxas de juros (para cima) aumentem a inadimplência.

Em terceiro lugar, esta *falha de desenvolvimento institucional* tende a gerar uma tendência de *sobreendividamento externo*[7] quando há abertura da conta de capital. A razão para o problema é simples: face aos elevados custos de capital e aos curtos vencimentos do crédito doméstico, os agentes que têm acesso a mercados internacionais preferem financiar-se onde tais condições são mais favoráveis. Gera-se, portanto, um demanda por endividamento externo que, *a priori*, é superior às reais necessidades de *poupança externa*.

No que segue, analisamos os problemas de financiamento externo e interno do desenvolvimento brasileiro utilizando a abordagem Keynesiana apresentada anteriormente. *O eixo condutor de toda análise é a inadequação do sistema financeiro brasileiro ao financiamento de longo prazo e suas seqüelas para o financiamento da acumulação e para os desequilíbrios financeiros de balanço de pagamentos ao longo de 50 anos.*

O Atraso do Desenvolvimento Financeiro Nacional e as Falhas de Financiamento Doméstico

Os Primórdios do Desenvolvimento

O sistema financeiro nacional nos anos 40 e 50 era uma herança de uma economia predominantemente agrícola, exportadora de *commodities*.[8] Apesar do relativo subdesenvolvimento do sistema financeiro herdado, o processo de *industrialização substitutiva* gerou um salto nas necessidades de financiamento de longo prazo — particularmente depois que o Plano de Metas de Kubitschek transformou esse processo em uma política de desenvolvimento.[9] Além da escassez de mecanismos

de financiamento doméstico, no plano externo, a arquitetura financeira internacional desenhada após Bretton Woods e a regulação financeira nas economias avançadas limitavam fortemente os fluxos de financiamento externo.[10]

Os anos 50, portanto, se caracterizam pela criação de uma institucionalidade muito peculiar ao financiamento de longo prazo, bastante diferente para os três principais agentes do *tripé* mencionado:

1. As *empresas estrangeiras* não possuíam problemas de financiamento: grande parte do qual representava aportes na forma de bens de capital, que eram contabilizados como investimento estrangeiro direto.
2. Ao Estado coube desenvolver instituições que lhe permitissem financiar elevados investimentos em infra-estrutura. Assim, o Banco do Brasil (que era então simultaneamente autoridade monetária e agente do Tesouro Nacional) e o BNDE, criado em 1952, se tornam instrumentos importantes de financiamento do investimento público. O BNDE, particularmente, passa a administrar uma pletora de fundos especiais de investimento — que chegaram a representar entre 40% e 60% do investimento público entre 1959 e 1962.
3. Já o capital privado nacional financiava grande parte dos seus investimentos através de linhas de créditos curtas e renováveis junto às instituições privadas.

Há duas implicações bastante negativas dessa institucionalidade — particularmente para os investidores privados nacionais. Primeiramente, devido ao excessivo descasamento de vencimento, qualquer reversão do crescimento pode gerar desequilíbrios financeiros sérios para as empresas que realizaram investimentos. Em segundo lugar, como o repagamento das dívidas de curto prazo advém dos resultados das empresas, a sustentabilidade financeira dos seus investimentos produtivos depende da capacidade de reajuste de suas margens de lucro líquido (o que somente pode se dar através de expansão de produção e/ou expansão de preços). Se essa situação gera uma pressão inflacionária em qualquer momento, essa se torna mais significativa nos momentos de retração econômica. Apesar desses problemas inerentes a esse esquema de financiamento do desenvolvimento, ele foi bastante funcional enquanto a economia crescia.

Esse esquema, entretanto, começa a demonstrar seus limites ao final do ciclo de investimento e frente às mudanças estruturais que resultaram do ciclo de investimento do Plano de Metas. Primeiramente, a redução do crescimento desarticula os mecanismos de financiamento do setor privado (baseado em autofinanciamento) e gera pressões inflacionárias. Em segundo lugar, a base industrial dinâmica, liderada por bens de consumo duráveis, requeria financiamento ao consumo

de médio prazo. Em terceiro lugar, qualquer retomada do investimento doméstico implicaria um volume de financiamento de longo prazo muito superior à oferta doméstica de tais recursos.

Uma reforma do sistema financeiro, portanto, parecia imprescindível. Ela de fato vem em 1964-5, com características que refletem a opção ideológica do regime político que se inaugura em 1964. E não por acaso, escolhemos essa reforma como um dos divisores d'água para a nossa análise.

Das Reformas Financeiras ao Financiamento na *Marcha Forçada*[11]

As reformas tiveram por objetivo explícito complementar o sistema financeiro brasileiro, constituindo instituições, instrumentos financeiros e regras de operação capazes de desenvolver o segmento privado de longo prazo e sustentar o processo de industrialização de forma não inflacionária. Por outro lado, buscaram a ampliação do grau de abertura da economia ao capital externo — de risco (investimentos diretos) e, principalmente, de empréstimo —, visto como um complemento necessário à "escassa poupança doméstica" e como "um recurso capaz de contribuir para o aumento da concorrência e eficiência do sistema".[12]

Assim, embora mantivesse um papel importante a ser cumprido pelos bancos públicos, a reforma financeira tenta instituir no Brasil um "braço privado", à semelhança do modelo americano — segmentado, competitivo e tendo nos bancos de investimento e nas instituições do mercado de capitais as principais fontes de financiamento de longo prazo.

Apesar de alguns avanços importantes, o desenvolvimento financeiro nos anos 70 afastou-se de forma substancial do planejado. Um flagrante desvio em relação às reformas de meados da década de 1960 diz respeito à organização do mercado, que jamais se aproximou do modelo competitivo. Face ao elevado grau de concentração do setor financeiro à época, sob a hegemonia dos bancos comerciais, grande parte das instituições surgidas nesse período foi aberta pelos bancos já existentes, ou foi, mais tarde, incorporada a eles.[13]

Além disso, a própria gestão da política financeira após as reformas, marcada por sucessivas flexibilizações na legislação, contribuiu para a concentração bancária e para um setor financeiro cada vez mais *curto prazista*.

Por exemplo, a fonte básica de captação dos bancos de investimento seria a emissão de títulos de prazo superior a um ano, com correção monetária, no mercado interno, e junto a bancos estrangeiros. Mas, como as emissões domésticas se mostraram difíceis, as autoridades monetárias acabaram cedendo às pressões dos bancos de investimento para que pudessem emitir títulos mais curtos. Ao encurtamento do prazo médio do passivo dos bancos de investimento correspondeu, naturalmente, igual tendência do lado do ativo — um outro claro "desvio".

Esses bancos de investimento passaram, então, a atuar no mesmo segmento de mercado das financeiras (de curto e médio prazos), desfrutando de iguais condições de captação no mercado interno, mas contando ainda com a vantagem da captação externa (mais barata que a doméstica).[14] Nunca chegaram a desempenhar o papel central que lhes era designado no desenvolvimento dos mercados de capitais, e passaram a realizar operações voltadas ao financiamento de capital de giro de curto e médio prazos. Por sua vez, as financeiras, que inicialmente teriam o papel de financiamento a bens de consumo duráveis, acabaram por reduzir drasticamente seu horizonte de aplicação, voltando-se mais ao financiamento de consumo.

Os bancos comerciais terminaram também por concentrar-se em financiamento de curto prazo de capital de giro e consumo. Por fim, tendo em vista a falta de diferenciação de produtos e nichos, a força competitiva implícita dos bancos comerciais e as pressões sobre as autoridades financeiras no sentido de "flexibilizar" o escopo de atuação por parte das instituições financeiras, esse processo deu início a um movimento de consolidação da estrutura financeira privada em torno de bancos comercias. Daí a origem dos conglomerados financeiros privados, que passaram a dominar o mapa financeiro brasileiro desde então.

No que tange ao desenvolvimento dos mercados de capitais, os resultados tampouco foram felizes. A falta de investidores institucionais, e a insistência do governo em desenvolver tais mercados com base em "pequenos poupadores", fez com que se criassem mecanismos de incentivo direto — como, por exemplo, os Fundos 157. Esses fundos representavam verdadeiros mecanismos de desistência fiscal, já que permitiram a utilização de parte do imposto de renda na aquisição de ações. Dado o pouco crescimento dos mercados primários, o governo permite a utilização desses recursos nos mercados secundários — fato que contribuiu para uma verdadeira *bolha especulativa* até 1971 — a qual, como se podia esperar, terminou com a maior crise desses mercados no Brasil desde a crise de 1929.

A crise de 1971 representa um ponto de inflexão no intento do governo em criar um sistema de financiamento do desenvolvimento com base em instituições e atores privados. Devido à falta de financiamento privado de mais longo prazo, e com a implementação dos II PND, que implicava grandes necessidades de financiamento, o governo reeditou, com uma grande intensidade, a institucionalidade do financiamento do desenvolvimento doméstico existente no passado. Assim, entre 1968 e 1974 foram criados oito novos bancos de desenvolvimento. Era o Estado sendo novamente chamado como financiador direto do desenvolvimento doméstico.

Ao longo dos anos 70, os pilares do financiamento do desenvolvimento eram mais uma vez o endividamento externo e as instituições financeiras públicas. As

diferenças em relação ao período anterior à reforma financeira não eram pequenas: (1) o financiamento externo vinha especialmente através de empréstimos bancários, como resultado direto do excesso de liquidez gerado pela rolagem dos petrodólares, a partir de 1973; (2) o financiamento público se ampliou, expandindo seu papel no financiamento do setor privado; (3) enquanto isso, o setor privado se estrutura cada vez mais na forma de conglomerados, financiando operações de curto prazo, com exceção das operações lastreadas por recursos de mais longo prazo captados diretamente no mercado bancário internacional.

Essa estrutura gerou algumas das principais vulnerabilidades financeiras a que estaria exposta a economia brasileira ao final dos anos 70. Em primeiro lugar, a captação externa de recursos voltados ao financiamento dos grandes projetos do II PND se agregou às captações públicas necessárias para fazer face aos desequilíbrios de balanço de pagamentos iniciados com a crise do petróleo em 1973. Isso gerou um processo de *excessivo endividamento externo*, cujas conseqüências analisaremos mais adiante.

Em segundo lugar, a maior parte do financiamento por parte de instituições públicas representavam transferências de recursos fiscais e parafiscais. Tais recursos têm uma prociclicalidade conhecida: em períodos de crescimento econômico, os recursos tendem a abundar, seja pelo crescimento da receita fiscal, seja pelo crescimento de recursos ligados ao emprego (por exemplo, o FGTS). Nos momentos de retração econômica, esses recursos minguam, gerando a necessidade de cortes imediatos do gasto público e do financiamento público ao investimento privado. São essas duas vulnerabilidades que geraram a profunda crise do sistema de financiamento do desenvolvimento no Brasil, nos anos 80. Esse é o nosso próximo tema.

A Crise da Dívida e a Década Perdida

Os anos 80 se inauguram com uma profunda crise, iniciada por pelo menos dois fatores: as rígidas restrições externas, provocadas por dois choques do petróleo (em 1973 e 1979) e o aumento dos juros americanos entre 1979-82, quando o Brasil já exibia elevado grau de endividamento em dólares.

A administração macroeconômica passou a ser um contínuo desafio de evitar a quebra em um contexto de falta de acesso ao financiamento voluntário no mercado internacional. Grande parte da dívida pública, interna e externa, resultou de um perverso mecanismo voltado a evitar essa quebra — a absorção da dívida privada pela União ou por empresas estatais. Dado o crescimento acelerado da dívida pública, e como a crise leva a uma perda significativa de receitas fiscais reais (pelo baixo crescimento e alta inflação), terminou-se por acentuar a deterioração financeira do setor público.

Uma outra faceta é menos conhecida, e tem a ver com a crescente *disfuncionalidade* do sistema financeiro doméstico ao financiamento do desenvolvimento. Primeiramente, os entraves às operações de longo prazo foram dramaticamente acentuados nos anos 80, diante da aceleração inflacionária e de diversas tentativas frustradas de estabilização. Em segundo lugar, o autofinanciamento tornou-se, então, a forma predominante (e mais segura) de geração de recursos para as empresas, retraindo fortemente as oportunidades de intermediação pelo sistema financeiro.[15] Essa tendência se acentuou na medida em que a instabilidade macroeconômica (inflação com volatilidade de crescimento) aumentou o risco de crédito do setor privado.

Por fim, à medida que as operações de financiamento ao setor produtivo e famílias perdiam a atratividade, os conglomerados financeiros passaram a buscar novas fontes de negócios. Isso explica parcialmente o aumento da participação dos títulos públicos (todos de curto prazo) no ativo e o encolhimento relativo das operações de crédito.

As Reformas dos Anos 90

O fim dos anos 80 e começo dos 90 têm como uma das principais características o aumento da liquidez dos mercados financeiros internacionais e dos fluxos de capital. Nesse contexto, as economias em desenvolvimento que adotaram políticas de abertura comercial e financeira (tornando-se assim *economias emergentes*) passaram a gozar de acesso privilegiado a um sistema financeiro internacional em rápida expansão e com muito apetite por risco.

No Brasil, depois de uma década de estagnação e inflação, a demanda por mudanças no modelo de desenvolvimento era parte da agenda política. A administração Collor de Mello (1990-92) é catalítica na busca de um novo modelo, pautado por uma maior abertura da conta de capital, liberalização financeira doméstica e uma conversão à visão de um Estado mínimo — cuja implicação foi, entre outras, o início das reformas estruturais, incluindo os processos de privatização. Com essas medidas, o Brasil entrou no rol dos emergentes.

O setor financeiro já vinha passando por mudanças. Com a reforma bancária de 1988, por exemplo, bancos comerciais e bancos de investimento foram autorizados a constituírem, entre si ou com financeiras e associações de poupança e empréstimos, uma pessoa jurídica única, formando um *banco múltiplo*. Outra mudança importante trazida pela nova lei foi a extinção da carta-patente — o que permitia uma maior flexibilidade na formação de novos bancos. No que tange à organização do sistema financeiro, essa reforma significou apenas a rendição da institucio-

nalidade à realidade do sistema bancário brasileiro que, na prática, já operava como bancos múltiplos. Prova disso foi a rapidez com que esse tipo de instituição se organizou e cresceu no SFB.[16]

Com a reforma, também cresceu o crédito bancário — e de forma muito acelerada. Esse crescimento do crédito foi uma das fontes da crise que se inaugura em 1995. A segunda, e talvez mais importante, fonte, foi a abrupta redução da inflação alcançada no Plano Real: como o sistema bancário nacional contava fortemente com os ganhos inflacionários para financiar uma estrutura patrimonial e operacional bastante inflada, a estabilidade requeria um ajuste dos bancos bastante profundo. Um grande número de bancos privados pôde compensar a perda de tais reservas reduzindo seu quadro funcional, aumentando tarifas e os ganhos de *reciprocidade*. Entretanto, tal ajuste mostrou-se inexeqüível para muitos bancos privados, e em especial para os bancos públicos.[17]

A crise bancária de 1995 inaugurou um profundo processo de reestruturação patrimonial do setor bancário, caracterizado por dois programas: o PROER, voltado para o setor bancário privado, e o PROES, voltado para o setor público. Esses programas tiveram como contrapartida um aumento da participação estrangeira no setor bancário nacional e uma redução do tamanho do setor financeiro público — especialmente o estadual — na intermediação financeira. Apesar das importantes conseqüências microeconômicas dessas mudanças, foram pobres seus resultados: na realidade, nem a oferta privada de crédito se ampliou, nem as condições de crédito (custos e prazos) melhoraram como o esperado.[18]

Os fundos de investimentos e os mercados financeiros *secundários* também cresceram significativamente. Porém, apesar das enormes expectativas geradas pelo novo quadro — de estabilidade de preços e de maior atuação por parte de instituições e investidores institucionais estrangeiros — os mercados de capitais *primários* (onde de fato ocorre a expansão da oferta de recursos de longo prazo) tiveram um resultado decepcionante. Na realidade, por exemplo, o número de empresas listadas nas bolsas de valores caiu significativamente nos anos 90.[19]

Do ponto de vista do financiamento do desenvolvimento, portanto, a expansão do setor financeiro nos anos 90 foi muito aquém dos resultados esperados. Uma importante exceção se relaciona com os fundos de investimento e pensão.

Os fundos de investimento foram criados ainda sob a administração Collor de Mello (1990-92). No período de alta inflação (até junho de 1994), cumpriam somente a função de preservar o poder de compra dos depósitos à vista, então convertidos em aplicações, muitas vezes automáticas, em fundos. Eram, portanto, aplicações de curtíssimo prazo, que não se diferenciavam dos depósitos à vista e serviam basicamente à rolagem diária da dívida mobiliária pública. Em julho de 1995, o Conselho Monetário Nacional determinou uma série de modificações no

mercado de fundos, incentivando a expansão dos prazos de maturação de suas aplicações através de um sistema diferenciado dos recolhimentos de depósitos compulsórios. Também foram criados, nessa ocasião, os Fundos de Investimento Financeiro (FIF) com prazos mínimos de retenção de 30, 60 e 90 dias, sendo os dois últimos isentos de recolhimento compulsório. Essas modificações têm levado a um alargamento dos prazos de maturação, mesmo que ainda tímido, das aplicações dos fundos no Brasil.

O crescimento dos fundos de pensão no Brasil foi também bastante significativo nos anos 90, passando de uma carteira de US$18 bilhões em 1991, para algo superior a US$80 bilhões em princípios do milênio.[20] Esse crescimento deve-se a fatores de ordem institucional e macroeconômica, tais como: (1) Mudanças regulatórias, que flexibilizaram as regras de aplicação dos recursos desses fundos, permitindo um maior direcionamento de suas carteiras para títulos de renda variável (especialmente na aquisição de participação acionária nos processos de privatização); (2) O rápido crescimento dos preços de valores mobiliários, especialmente após a retomada do fluxo de capitais externos para o país, e, ainda, a política de juros altos, com impacto direto sobre a rentabilidade dos ativos de renda fixa, que proporcionaram uma expansão significativa do retorno dos fundos e, portanto, de seu patrimônio; (3) Finalmente, o tempo, relativamente curto, de operação desses fundos no Brasil, que se encontram ainda numa fase em que o crescimento das contribuições supera o dos benefícios, ampliando, assim, o volume de recursos aplicáveis.

Com a expansão dos fundos de investimento e de pensão, criam-se condições mais sólidas para o desenvolvimento de mercados de capitais — algo almejado, como já vimos, desde as reformas financeiras de meados dos anos 60. Os fundos de pensão, em especial, têm por característica intrínseca a busca de aplicações de mais longo prazo e, na maioria das economias desenvolvidas, são as fontes mais estáveis de demanda nos mercados primários.

Ou seja, se as reformas dos anos 90 não foram suficientes para criar mecanismos de financiamento de longo prazo, pelo menos há um enorme potencial a ser explorado no futuro nesse sentido. Como esse potencial será aproveitado depende das condições macroeconômicas, da regulação apropriada e, *especialmente*, das políticas de desenvolvimento institucional e de mercados a serem seguidas. Voltaremos ao tema na conclusão.

Endividamento Externo e Financiamento do Desenvolvimento

Nossa análise revela que a inadequação do sistema financeiro nacional tem seqüelas importantes para o desenvolvimento econômico. Até agora, mencionamos, por exemplo, a pouca oferta privada de financiamento doméstico e a grande

fragilidade financeira (tanto do setor privado como do próprio Estado). Resta agora falar sobre outra: a tendência a um *excessivo crescimento do passivo externo*, especialmente após uma abertura da conta de capital.

Essa tendência pode ser explicada de forma muito simples: se domesticamente são escassos os financiamentos em condições razoáveis (de custo e de prazo), uma abertura da conta de capital estimula a muitos agentes buscarem financiamento em moeda estrangeira — sem que necessariamente necessitem adquirir bens em tais moedas, ou que tenham capacidade de gerar receitas em tais moedas no futuro. *Gera-se assim um passivo externo que em nada está associado a uma demanda por hiatos de recursos*, com, ao menos, duas séries conseqüências negativas: (1) uma expansão da vulnerabilidade financeira doméstica a variações inesperadas da taxa de câmbio e (2) um aumento da dependência da economia à oferta de financiamento externo e, portanto, uma vulnerabilidade a variações abruptas de tal oferta.

Antes de prosseguir nossa análise, nos defrontamos com um grave problema: como distinguir o que representa um endividamento gerado por um *hiato de recursos* e por uma *demanda por melhores condições de financiamento*? Não há uma forma inconteste de estabelecer tal distinção. Como aproximação, podemos classificar as transações correntes do balanço de pagamentos em três itens: bens e serviços não-fatores (que incluem, por exemplo, *royalties* e fretes); compromissos contratuais financeiros (juros e amortizações pagas)[21] e remessas de lucros, referentes a direitos sobre a propriedade de capital.

Apesar das limitações evidentes dessa classificação, podemos dizer de forma sintética, mas também intuitiva, que o componente (bens e serviços) é muito próximo ao valor nominal do hiato de recursos (Gráfico 13.1).[22] Uma análise deste hiato *vis-à-vis* os recursos externos que entram no país pode auxiliar a caracterizar o problema do *excessivo endividamento externo*. Esta será a base da análise que se segue.

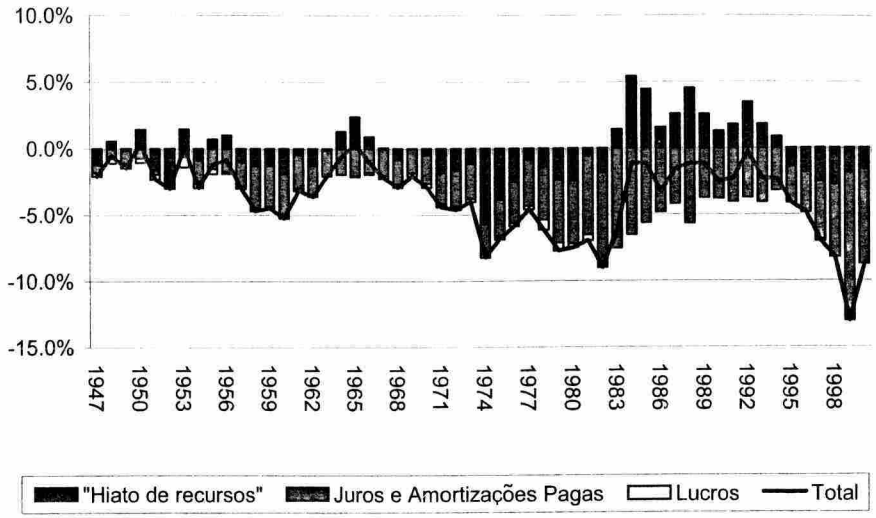
Os Anos de 1950 e 1960

Há duas grandes características dos anos 50 e 60 no que tange às transações correntes: primeiramente, com poucas exceções, parece pequeno o *hiato de recursos* para uma economia em desenvolvimento com crescimento médio superior a 7% e uma relação de FBCF/PIB superior a 15%. Em segundo lugar, a proporção dos compromissos contratuais financeiros (juros e amortizações) é elevada, mas somente em sete dos 15 anos esse componente representa 50% ou mais de toda necessidade das transações correntes.

As características dos fluxos também são peculiares. Por um lado, as partes mais significativas dos fluxos eram empréstimos oficiais e, principalmente, investimentos estrangeiros diretos (IED). Os empréstimos oficiais se constituíam ba-

Gráfico 13.1

Necessidades de Financiamento do Balanço de Pagamentos: itens selecionados (% PIB)



Fonte: Elaborado pelo autor com base em dados do Banco Central do Brasil.

sicamente de transferências de organismos multilaterais (em condições de crédito privilegiadas em custo e vencimento) e fundos de estabilização do FMI. Já o IED estava basicamente associado ao chamado investimento produtivo (*greenfield investment*, em inglês)[23] — que representa a pata estrangeira dentro do modelo de *tripé* já mencionado.

Essas peculiaridades são resultados de uma forte restrição de acesso, por um lado, e da política econômica, por outro. Ou seja, dadas as restrições ao acesso a mercados financeiros internacionais[24] e o hiato de recursos determinado pelos grandes investimentos realizados no período, houve um controle de capital bastante restritivo com base em um sistema cambial com uma hierarquia clara — tendo como prioridade as divisas necessárias para aquisição de bens de capital.[25] O endividamento externo é uma conseqüência quase direta do padrão de crescimento (com base em investimentos de longo prazo), e não há *excessivo endividamento externo* na forma definida anteriormente.

Apesar dos controles, o processo de endividamento externo se deu com base em uma contradição fundamental: por um lado, a capacidade exportadora da economia não se expandiu significativamente, já que a industrialização visava especialmente o mercado doméstico. Por outro, gerou-se um passivo externo relativamente alto (mas nada comparado ao endividamento dos anos 70 e 80): a dívida

externa líquida passa de 6% do PIB (48% das exportações) para 20% do PIB (267% das exportações) entre 1953 e 1960. Essa contradição básica é uma das fontes da crise de balanço de pagamentos. O problema do endividamento externo seria bem diferente nos anos que se seguiram, como veremos.

Os Anos da *Marcha Forçada*

A reforma financeira de 1964-66 assumia que o desenvolvimento econômico brasileiro na década subseqüente ampliaria a utilização de poupança externa — e que a abertura de capital seria o mecanismo para ampliar o acesso a essa poupança. No entanto, no início dos anos 70, quando já se iniciava um novo ciclo de investimentos, há um crescimento da demanda por capitais externos superior ao *hiato de recursos*. Isso explica por que, como já vimos, não ocorreu o desenvolvimento esperado de financiamento privado de longo prazo. O acesso aos mercados bancários internacionais passou a representar uma opção a mais (além do financiamento público) de financiamento de longo prazo — não relacionada, a princípio, ao hiato de recursos.

A crise do petróleo implicou profundos desequilíbrios nas transações correntes, gerando, aí sim, uma rápida expansão do *hiato de recursos*. É importante ressaltar que, ao contrário do ocorrido nos anos 50 e 60, essa expansão esteve associada a um choque de preços relativos, e muito menos com as necessidades de acumulação interna. E, com o nível de endividamento externo crescendo de forma acelerada, a parcela referente a juros passa a representar, a partir de 1977, mais de 50% do total do déficit das transações correntes.

O crescente endividamento externo representa também uma fragilização acelerada. Esse processo alcança o seu auge no final dos anos 70, quando a elevação das taxas de juros internacionais — como conseqüência da mudança de política monetária americana — inaugurou um período de grave crise externa brasileira, o qual já mencionamos. O país passou a ser, em 1984, um exportador líquido de capital (ou seja, a *poupança externa* passou a ser negativa), enquanto os fluxos de capitais voluntários simplesmente desapareceram.

Essa situação somente se modificará ao final dos anos 80, quando mudanças no sistema financeiro internacional e uma nova onda de liberalização da conta de capital redundaram em brusca mudança do sentido, do volume e da qualidade dos fluxos de capitais. Esse é o tema seguinte.

Abertura Financeira Externa nos Anos de 1990

Se os anos 80 se caracterizaram por um fechamento dos mercados internacionais às economias em desenvolvimento, já no final dessa década a situação se modificou muito. O acelerado crescimento da liquidez dos mercados de títulos financeiros, especialmente na economia norte-americana, aumentou a demanda por ativos de maior risco. Essa demanda passou a incluir os ativos das chamadas *economias emergentes* — nome dado às economias em desenvolvimento que, nesse período, abriram suas contas de capital e liberalizaram as operações de seus mercados financeiros domésticos, permitindo assim a liberdade de negociação de ativos financeiros de agentes locais por parte de investidores estrangeiros, e vice-versa.

O Brasil se tornou *emergente*, portanto, com a gradativa liberalização da conta de capital ocorrida em fins dos anos 80, quando o governo adotou uma série de medidas que revogaram e eliminaram proibições, restrições e barreiras ao capital estrangeiro. O país assinou novo acordo entre o Brasil e os credores externos, nos moldes do Plano Brady em 1992, solucionando o grave problema até então existente da falta de liquidez dos seus ativos financeiros negociados no exterior.

A política de juros elevados de então acabou por gerar o retorno dos fluxos de capital privado para o país a partir de 1992. O país voltou, então, a acumular reservas (em vez de perdê-las sistematicamente) e torna-se, novamente, um importador líquido de capital. Esse fluxo se elevou significativamente a partir de meados de 1994, devido ao alcance da estabilidade de preços com o Plano Real.

No que tange ao financiamento de Balanço de Pagamentos, a grande primeira novidade está no crescimento dos fluxos de portfólio que, no seu ápice, chegaram a representar mais do que 50% dos fluxos de capital para o Brasil. Por sua vez, os investimentos estrangeiros diretos estiveram mais associados aos processos de aquisição de empresas (especialmente nos processos de privatização e reestruturação patrimonial do setor bancário), do que propriamente ao financiamento produtivo de longo prazo (ou, seja, de *greenfield investment*). Nunca, nos últimos 50 anos, os fluxos de capital para o Brasil estiveram tão divorciados do investimento e crescimento no Brasil.

Pode-se dizer, sim, que, especialmente a partir de 1994, as necessidades de financiamento externo estiveram cada vez mais associadas a um crescente hiato de recursos. Mas, para fins de compararmos a década com as anteriores, é importante ressaltar uma importante reversão de causalidade na relação entre transações correntes e conta de capital. Qual seja: enquanto nas 40 décadas anteriores o *hiato de recursos* foi um importante determinante do endividamento externo, nos anos 90, os fluxos de capital são, em grande medida, os que *determinam* o *hiato de recursos*. Em outras palavras, em um contexto de pouco crescimento e de abertura comercial acelerada (a partir de 1990), o retorno abrupto dos fluxos voluntários terminou por estimular e facilitar o crescimento das importações e, portanto, os subseqüentes déficits de transações correntes.

No plano doméstico, o custo do capital (principalmente as taxas de juros de empréstimo) não foi reduzido nem pela esperada maior concorrência, nem pelo estímulo dado pela entrada de novos atores estrangeiros.[26] Os prazos de financiamento bancário também continuaram muito curtos, enquanto os mercados de capitais primários sofreram uma tendência recessiva — com o número de empresas listadas em queda. Dentro desse quadro, o sistema financeiro público (especialmente o BNDES, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal) foi novamente chamado a assumir função de principal financiador de longo prazo. A História se repetia mais uma vez.

O Panorama Atual e Conclusões

O problema de financiamento do desenvolvimento brasileiro não é propriamente um problema de hiato de recursos. Na realidade, os períodos de crescimento econômico sempre foram acompanhados por crescimento da poupança agregada — como se esperaria em teoria. O problema é outro: trata-se de um problema de inadequação do sistema financeiro doméstico no que tange aos mecanismos de financiamento de longo prazo.

A raiz dessa inadequação está no atraso relativo do desenvolvimento financeiro em relação ao econômico no país. De fato, os arranjos de financiamento do desenvolvimento foram se adequando de forma *ad hoc*, pragmática e bastante rudimentar até o princípio dos anos 60. Essa institucionalidade *pragmática* rapidamente mostrou-se inadequada para a economia industrial que emerge ao fim do Plano de Metas — quando mesmo o consumo de bens duráveis (que seria a ponta dinâmica do crescimento doméstico então) requeria fontes de financiamento com prazos mais elevados aos existentes no mercado doméstico.

A reforma financeira de 1964-65 foi talvez a única tentativa sistemática de recriar uma nova estrutura financeira doméstica mais adequada a uma economia industrializada, na qual os componentes mais dinâmicos do crescimento (por exemplo, o investimento em setores mais intensivos em capital e o consumo de duráveis) requerem prazos de financiamento mais amplos. Entretanto, as reformas não tiveram os resultados esperados, e mais uma vez, ao longo dos anos 70, se montou, de forma bastante *ad hoc*, um novo sistema de financiamento do desenvolvimento — com base em financiamento público e intermediação de financiamento bancário obtido no mercado internacional.

Esse esquema foi relativamente funcional em financiar o esforço de industrialização que constituiu o II PND, mas este também se desenvolveu com profundas fragilidades, devido à sua dependência de recursos fiscais e parafiscais e ao endividamento externo. A crise da dívida externa representou, portanto, um catalisador

do processo de deterioração da institucionalidade criada para o financiamento do desenvolvimento, na medida em que, em um só golpe, afetou os fluxos de capital para o país e a capacidade de financiamento do governo. Iniciou-se aí um longo processo, em que os fluxos financeiros se voltaram a mitigar os profundos desequilíbrios financeiros herdados e não contribuíram para o financiamento do desenvolvimento.

As reformas do sistema financeiro em fins dos anos 80 e início dos 90 tiveram um papel fundamental em melhorar o funcionamento microeconômico, além de dar maior solidez e estabilidade ao sistema. Entretanto, fora permitir o crescimento de investidores institucionais — que têm potencial no fornecimento de recursos financeiros de longo prazo — o seu impacto sobre o financiamento do desenvolvimento brasileiro ainda é muito modesto.

Não há dúvida de que a abertura da conta de capital nos anos 90 foi fundamental para a estabilização de preços e, até pelo menos a 1997, para o crescimento econômico. As privatizações, fusões e aquisições financiadas pelo investimento estrangeiro direto promoveram uma das mais profundas mudanças patrimoniais nos setores produtivos e financeiros nacionais. Mas uma rápida análise das relações deste com o investimento doméstico e a poupança mostra que os capitais que aqui entraram pouco contribuíram para o financiamento do desenvolvimento. Pelo contrário: com o crescimento da dívida externa, num contexto de crescente aversão ao risco dos investidores financeiros internacionais, os instrumentos internos de administração macroeconômica passaram a assumir um caráter crescentemente pró-cíclico, pelo qual cada crise externa tem como resposta políticas monetárias e fiscais mais restritivas.

O quadro atual aponta, mais do que nunca, para a necessidade de encontrar um novo esquema de financiamento do desenvolvimento. Os desafios atuais são muito significativos: (1) do lado externo, o acesso a financiamento externo de longo prazo é cada vez mais precário, e continuam elevados o endividamento externo e a vulnerabilidade do balanço de pagamentos; (2) do lado interno, a redução do papel do sistema financeiro público não teve como contrapartida o esperado desenvolvimento de um mercado privado de financiamento de longo prazo. O modelo de financiamento do desenvolvimento brasileiro precisa ser revigorado.

Em primeiro lugar, portanto, é desejável que mecanismos privados domésticos de financiamento de longo prazo sejam desenvolvidos. Isso permitiria que as instituições financeiras públicas deixassem de ser financiadoras de grandes conglomerados privados e passassem a prover maior acesso ao financiamento de setores que são, por falhas de mercado, excluídos pelos setores financeiros privados. Para isso, além da manutenção da estabilidade macroeconômica, e uma institucionalidade mais favorável aos mercados, é preciso uma política de desenvolvi-

mento e aprofundamento financeiro — aproveitando a existência de investidores institucionais com grande capacidade de prover recursos financeiros de longo prazo. Isso requer *políticas de parceira entre financiamento público e privado* e de *desenvolvimento de mercados*. Ambas as políticas provavelmente terão as instituições financeiras públicas como catalisadores e investidores institucionais como agentes principais.

Em segundo lugar, é preciso considerar que a abertura da conta de capital, em um contexto de subdesenvolvimento financeiro, pode gerar uma tendência ao *sobreendividamento externo*. A forma de evitar o problema é, mais uma vez, desenvolver mecanismos domésticos de financiamento de longo prazo. Mas enquanto tais mecanismos não existem, é preciso manter um controle seletivo da conta de capital — inclusive para permitir a sustentabilidade do processo de abertura de capital no longo prazo, processo o qual cremos ser desejável.

Em suma, para que o país goze de um sistema financeiro mais funcional (no qual a poupança doméstica gerada no processo de crescimento se transforme em fonte de *funding*) e uma integração mais saudável com os mercados financeiros internacionais (em que os fluxos de capital sejam realmente fontes de financiamento de desenvolvimento), necessitamos de mais políticas, especialmente de construção e desenvolvimento institucional. Como diversos autores já vêm apontando há muitos anos,[27] para avançar com um projeto de desenvolvimento mais *market-friendly* é, paradoxalmente, preciso que abandonemos os falsos dilemas sobre a relação entre Estado e mercados que tanto assombraram os anos 90.

Referências Bibliográficas

ALMEIDA, J. S. G. de. "Instabilidade da Economia e Estrutura Financeira das Empresas no Brasil do Ajustamento Recessivo". *Texto para Discussão* IEI/UFRJ, nº 178, outubro, 1988.

BACEN, Banco Central do Brasil. Setor Externo e Desenvolvimento da Economia Brasileira, Boletim Estatístico, Anexo Especial II, janeiro, 1973.

BECK, T, A. Demirgüç-Kunt, R. Levine e V. Maksimovic. "Financial Structure and Economic Development: Firm, Industry and Country Evidence", Mimeo, In www.worldbank.org., agosto de 2000.

CASTRO, A.B. e F.E.P. Souza. *A Economia Brasileira em Marcha Forçada*, Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1985.

CRUZ, P. D. "Notas sobre o Endividamento Externo Brasileiro nos Anos Setenta", in L. G. Belluzzo e R. Coutinho. *Desenvolvimento Capitalista no Brasil*, Vol. 2. São Paulo: Brasiliense, 1983.

HELLEINER, E. *States and the Re-emergence of Global Finance: From Bretton Woods to the 1990s*. Ithaca and London: Cornell University Press, 1994.

KEYNES, J. M. *The General Theory of Money, Interest and Employment*. London: McMillan, 1936.

LESSA, C. *Quinze Anos de Política Econômica*. São Paulo: Brasiliense, 1982.

MINIPLAN. Mercado de Capitais Brasileiro, Documentos EPEA, no 2, 1965.

MINSKY, H. P. "The Financial Instability Hypothesis: a Clarification". In FELDSTEIN, Martin. *The Risk of Economic Crisis*. Chicago: The University of Chicago Press, 1991.

MINSKY, H. P. *Stabilizing an Unstable Economy*. New Haven: Yale University Press, 1996.

MOGUILLANSKY, G. R. Studart, e S. Vergara. "Comportamiento Paradójico de la Banca Extranjera", *Revista de la Cepal*, n. 82, pp. 19-85, 2004.

RODRIK, D. "Growth Strategies". CEPR Discussion Paper n. 4100, 2003.

SOCHACZEWSKI, A. *Desenvolvimento Econômico e Financeiro do Brasil: 1952-1968*. São Paulo: Trajetória Cultural, 1993.

STIGLITZ, J.E. "The role of the State in financial markets" Proceeding of the World Bank Annual Conference on Development Economics, The World Bank: Washington, D.C.: 19-52, 1993.

STUDART, R. *Investment Finance in Economic Development*, Londres: Routledge, 1995.

STUDART, R. e J. Hermannn (2002) . "Sistemas financeiros no Mercosul: desenvolvimento recente e perspectivas de integração". In: Baummann, R. (ed.), *Avanços e Desafios da Integração*, Brasília: IPEA, 2002.

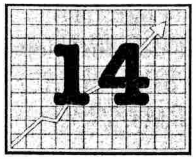
ZYSMAN, J. *Governments, Markets and Growth*. Londres: Cornell University Press, 1983.

Notas

1. Economista do Banco Interamericano de Desenvolvimento e professor adjunto licenciado da UFRJ. As opiniões aqui expressas não refletem necessariamente as posições dessas instituições. Gostaríamos de agradecer os comentários de Fabio Giambiagi, e seu fabuloso trabalho enquanto editor deste livro. O autor, entretanto, o exime dos possíveis erros aqui encontrados.
2. Ver Studart (1995) para uma análise da teoria de Gurley e Shaw e uma bibliografia desses autores.
3. Ver por exemplo Beck, Demirgüç-Kunt, Levine e Maksimovic (2000).
4. Ver Keynes (1936).
5. Ver por exemplo Minsky (1986 e 1991).
6. Ver Zysman (1983).
7. Ou seja, há um crescimento da dívida externa que ultrapassa as necessidades de financiamento do déficit de transações correntes do balanço de pagamentos.
8. Ver Sochaczewski (1993). O financiamento da infra-estrutura necessária para o funcionamento desta economia (por exemplo, rede ferroviária e portos) adveio em grande medida de capitais estrangeiros (especialmente britânicos). A intermediação bancária doméstica estava, portanto, basicamente voltada ao financiamento dos grandes produtores de *commodities* agrícolas, enquanto o emergente investimento industrial se autofinanciava ou obtinha crédito de médio prazo junto a um número bastante significativo de bancos comerciais privados.
9. Ver Lessa (1982).
10. Sobre as características da arquitetura financeira internacional neste período, ver Helleiner (1994).
11. O termo "marcha forçada" se origina do trabalho seminal de Castro e Souza (1985) sobre o II Plano Nacional de Desenvolvimento.
12. Ver MiniPlan (1965) e Bacen (1973).
13. Ver Studart e Hermann (2002).
14. Devemos lembrar que nos anos 60 os mercados de Eurodólares estavam se consolidando e expandindo rapidamente, permitindo, a partir de meados da década, uma grande expansão da liquidez internacional. Essa liquidez aumenta ainda mais rapidamente com a rolagem dos *petrodólares* a partir de 1974, rolagem esta realizada especialmente por bancos norte-americanos através de suas filiais em mercados europeus. Sobre esse processo, ver Cruz (1983).
15. Em 1984 o autofinanciamento elevou-se a 76,8% para as empresas privadas nacionais e 87,7% para as privadas estrangeiras; em 1978, esses percentuais eram, respectivamente, de 58,8% e 76,7% (Studart, 1995). Esse aumento do autofinanciamento, naturalmente, só poderia ser viabilizado numa economia oligopolizada e indexada, que permitia a compensação da queda no nível de atividade e vendas das empresas pelo aumento dos *mark ups* (ver, a respeito, Almeida, 1988). Somente as empresas estatais aumentaram o grau de utilização de recursos de terceiros nesse período, reduzindo o autofinanciamento de 50,7% em 1978 para 40,4% em 1984 – e isso se deu porque a sua capacidade de autofinanciamento foi erodida pelo elevado endividamento externo, pelo choque dos juros internacionais e pela repressão de preços imposta pelo governo, como parte de sua política antiinflacionária.
16. Logo no primeiro ano de vigência das novas regras (1989), 53 bancos múltiplos foram constituídos.

17. Estes últimos, por sinal, apresentavam séria rigidez na sua estrutural operacional, devido ao fato de seus funcionários serem também funcionários públicos, e pelo fato de que seus maiores clientes serem exatamente os governos estaduais.
18. Ver Moguillanky, Studart e Vergara (2004).
19. Por exemplo, conforme os dados disponíveis no site da CVM (www.cvm.org.br) a capitalização (valor do total de ações negociadas em bolsa sobre o PIB) cresce de 2,4% em 1990 para 28,3%; já o número de empresas listadas cai de 579 para 412 no mesmo período. Para uma análise mais detalhada, ver Studart e Hermann (2002).
20. De acordo com a ABRAPP (www.abrapp.org.br).
21. Incluir nesse cálculo das necessidades de financiamento do balanço de pagamento as amortizações pagas representa a única significativa mudança que estamos aplicando à estrutura atual – já que formalmente se incluem como estas na conta de capitais. Aqui a distinção entre amortizações pagas e não pagas só foi possível realizar a partir de 1982, pelo fato de que até então elas não eram distinguidas nos cálculos de Contas Nacionais do IBGE. Entretanto, podemos dizer que, de fato, somente com a crise de Balanço de Pagamentos de 1982, uma parte significativa das amortizações não foram pagas. Consistentemente a partir de 1982, computamos as amortizações não pagas como um *financiamento (forçado) do balanço de pagamentos*.
22. Para uma análise mais precisa, teríamos de incluir uma discussão sobre termos de troca e seu impacto sobre os valores nominais de (bens e serviços), sobre o caráter "real" de alguns dos serviços não-fatores e sobre o caráter financeiro ou não de remessas de lucro. Cremos, entretanto que isso ampliaria nossa análise para além das limitações que se impõem a este artigo, sem, entretanto, acrescentar muito ao nosso argumento.
23. Essa característica do IED é de fundamental importância quando compararmos o IED dos anos 90, fortemente associado a fusões e aquisições e privatizações. Voltaremos a essa questão mais adiante.
24. Dentre as características da arquitetura financeira internacional instaurada a partir de Bretton Woods estava um profundo viés contra fluxos financeiros internacionais. Ver Helleiner (1994).
25. Em 1953, a Instrução 70 do Sumoc estabelece um sistema cambial com cinco estruturas de câmbio. Sobre a lógica do sistema, ver Studart (1995:94-95).
26. Esse é um fenômeno generalizado na América Latina, como atestam Moguillansky, Studart e Vergara (2004).
27. Ver por exemplo Stiglitz (1993) e Rodrik (2003).

Capítulo



Pobreza e Desigualdade de Renda no Brasil

Lauro Ramos
Rosane Mendonça

Introdução

Os níveis elevados e persistentes da desigualdade na distribuição de renda no Brasil, que caracterizam o país como detentor de um dos mais elevados graus de iniqüidade no mundo, têm sido destacados em vários estudos. Dentre os cerca de 120 países no mundo para os quais existem informações sobre o grau de desigualdade na distribuição de renda, mais de 90% apresenta uma desigualdade menor que a do Brasil, colocando-o numa posição desconfortável no cenário internacional.

Por outro lado, esses mesmos estudos mostram que o Brasil não pode ser considerado um país pobre uma vez que, observando-se a distribuição acumulada dos países no mundo segundo a sua renda *per capita*, mais de 80% dos países apresentam um nível de renda inferior ao do Brasil, isto é, o Brasil encontra-se entre os 20% dos países mais ricos no mundo.[1] Uma expressão cunhada recentemente, que retrata bem uma realidade de longa data, afirma que "o Brasil não é um país pobre, mas um país com muitos pobres".

Esses dois traços marcantes da sociedade brasileira estão intrinsecamente ligados. A escassez agregada de recursos não é a explicação para os grandes contingentes de pobres encontrados no país, mas sim a má distribuição desses recursos. Não obstante, a estratégia principal a que historicamente se lança mão para diminuir a incidência de pobreza tem sido a via do crescimento econômico. A iniqüidade distributiva, cuja redução é a via alternativa e potencialmente mais eficaz para aliviar a pobreza, pouco se alterou nos últimos tempos.

Nesse contexto, o objetivo deste ensaio é descrever e analisar a evolução da desigualdade de renda, pobreza e bem-estar social nas últimas décadas, assim como rever de forma sucinta a evolução do pensamento teórico, posturas e abordagens associadas à questão distributiva e da pobreza, juntamente com um apanhado do debate, por vezes intenso e acalorado.

O artigo está organizado em cinco seções, incluindo a introdução. A próxima é dedicada a uma breve série de considerações conceituais e metodológicas relativas à adequada caracterização de uma distribuição de renda e suas implicações em termos de desigualdade, pobreza e bem-estar. A seguir, é apresentado um apanhado sucinto do debate relativo à desigualdade ocorrido na década de 1970, e seu desdobramento a partir de meados da década de 1980, para uma discussão mais voltada a resultados provenientes do aproveitamento de novas técnicas quantitativas e informações de maior qualidade. A seção seguinte é de cunho empírico, apresentando as principais evidências a partir de 1960. Ela é dividida em duas grandes partes: a primeira, que engloba o período de 1960 a 1980, tem por base os dados censitários; a segunda, que cobre o período de 1981 a 2002, usa as informações mais regulares da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD), do IBGE, o que propicia um acompanhamento mais aprofundado e regular da desigualdade, pobreza e bem-estar no país. A seção final oferece um sumário das principais conclusões e tendências identificadas no trabalho.

Considerações de Ordem Conceitual e Metodológica

Embora o termo distribuição de renda pareça auto-explicativo, algumas qualificações de ordem conceitual e metodológica se fazem necessárias para que o seu real significado seja corretamente compreendido. Na verdade, por trás dessa denominação aparentemente simples e precisa, existe uma apreciável gama de possíveis noções teórico-conceituais que têm importantes implicações em termos práticos.

O Conceito de Renda

Para que seja possível caracterizar qual distribuição de renda é objeto de análise, é preciso definir com clareza pelo menos três aspectos correlatos à própria natureza da "idéia" de renda utilizada:

- O tipo de renda em questão (renda total, rendimento do trabalho etc.).
- A unidade/entidade que recebe essa renda (fatores de produção, indivíduos, famílias/domicílios etc.).
- O universo de referência (país, áreas urbanas, força de trabalho etc.).

O principal ponto que cabe destacar, não só por envolver conceitos de renda bastante distintos, mas também por refletir estágios diferentes do desenvolvimento das teorias e preocupações distributivas, é a diferença entre a noção de distribuição funcional da renda e a de distribuição pessoal da renda. Durante muito tempo, os esforços relativos às preocupações distributivas estiveram voltados para a teorização de como a renda global era repartida para a remuneração dos fatores de produção — a distribuição funcional da renda. Nas décadas recentes, com os avanços na disponibilidade de dados e na capacidade de processá-los, a atenção vem se voltando quase que totalmente para a distribuição pessoal da renda, que diz respeito à repartição da renda total entre os indivíduos. Uma versão dessa distribuição pessoal da renda é de particular interesse: a distribuição da renda familiar (ou domiciliar) *per capita*. Esse conceito de distribuição é o mais adequado para o exame de questões relativas à distribuição do bem-estar social e à incidência de pobreza na sociedade.

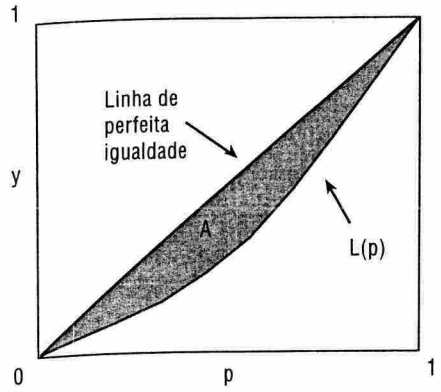
Distribuição de Renda e Desigualdade

De modo geral, uma distribuição qualquer é caracterizada, minimamente, por duas dimensões: uma medida de posição (média, mediana, por exemplo) e uma medida de dispersão (desvio-padrão, por exemplo). A situação não é diferente para o caso da distribuição de renda, em que a primeira medida está relacionada com a renda *per capita*, refletindo uma idéia de "eficiência econômica" por ser fruto, em última instância, da trajetória de crescimento, e a segunda com o grau de desigualdade da distribuição, associada a uma idéia de "justiça social" por representar o grau de eqüidade na repartição da renda total. Embora ambas sejam importantes sob a ótica do bem-estar, como será discutido adiante, o fato é que, muitas vezes, quando se faz alusão à questão distributiva, a dimensão que se tem em mente é a da desigualdade. Mesmo nessa visão restrita, a questão que se coloca é como comparar o grau de desigualdade de duas distribuições.

Em algumas situações, a resposta pode ser simples. Se classificarmos a distribuição em ordem crescente das rendas, ou seja, começando pelo mais pobre e terminando com o mais rico, é possível relacionar a cada passo a fração populacional acumulada até ali (p) com a fração da renda total acumulada até aquele passo (y). A curva gerada desse modo é conhecida como curva de Lorenz ($L(p)$), e é ilustrada na Figura 14.1. No caso particular de uma distribuição na qual todos detêm a mesma renda, a curva de Lorenz correspondente é a diagonal daquele diagrama, sendo conhecida como linha de perfeita igualdade. Assim, quando comparamos duas distribuições cujas curvas de Lorenz não se interceptam, de forma inquestionável a distribuição cuja curva de Lorenz se situa sistematicamente mais

próxima da linha de perfeita igualdade tem menor grau de desigualdade. Quando elas se cruzam, temos medidas específicas de desigualdade de renda, que em regra envolvem um certo grau de arbitrariedade na mensuração.

Figura 14.1
Curva de Lorenz



Dentre as medidas disponíveis na literatura,[2] utilizaremos neste ensaio o coeficiente de Gini (G). Por larga margem o mais tradicional dentre os índices de concentração, esse coeficiente está vinculado diretamente à curva de Lorenz da distribuição, uma vez que, por definição, ele é igual a duas vezes a área (A) compreendida entre essa curva e a linha de perfeita igualdade (ou seja, G = 2A na Figura 14.1). Como A varia entre 0, quando a curva se confunde com a linha de perfeita igualdade e ½, que é a área do triângulo retângulo à direita, temos que o Gini se situa entre 0 e 1.

Outro índice utilizado neste ensaio é o $R_{10+/40-}$, que representa a razão entre a renda média dos 10% mais ricos e a renda média dos 40% mais pobres. Por construção, esse indicador tem uma grande sensibilidade a variações nas caudas da distribuição (ao contrário do coeficiente de Gini que é mais sensível a variações no centro da distribuição), o que lhe garante maior sintonia com oscilações na pobreza.

Distribuição de Renda e Pobreza

Embora a desigualdade de uma distribuição de renda forneça subsídios para a avaliação de quão justa é a repartição dos recursos totais entre os indivíduos, ela não provê, isoladamente, informação suficiente para maiores ilações em relação à

pobreza,[3] pois esta é afetada simultânea e diferenciadamente pela renda média e pelo grau de desigualdade da distribuição. Isso porque, para uma mesma linha de pobreza, uma distribuição mais desigual pode encerrar uma menor proporção de pobres[4] que outra distribuição mais igualitária, desde que a sua renda média seja suficientemente mais elevada que a da segunda, a ponto de compensar o seu maior grau de desigualdade.

Como a proporção de pobres depende tanto da desigualdade como da renda média, um dos dilemas mais cruciais da política econômica acaba sendo qual a melhor estratégia para diminuir a pobreza: priorizar políticas indutoras do crescimento *vis-à-vis* priorizar políticas redistributivas.

Distribuição de Renda e Bem-estar Social

Como no caso da pobreza, o bem-estar social associado a uma distribuição de renda deve ser, em princípio, uma função crescente da "eficiência econômica", que tem como *proxy* a renda média, e da "justiça social", que pode ter como *proxy* a desigualdade. Para comparar distribuições segundo o prisma do bem-estar, torna-se necessário, então, discutir critérios que, através da atribuição de diferentes pesos (preferências) a essas duas dimensões, permitam ordená-las.[5]

Diferentes noções de juízo de valor implicarão diferentes soluções de compromisso entre esses dois fatores e, por conseguinte, distintos critérios para comparar o bem-estar social entre distribuições. Uma maneira de ganhar intuição sobre essa questão é pensar, dado um ganho de eficiência econômica — digamos, um incremento unitário na renda agregada —, quais poderiam ser as exigências sobre a forma de reparti-lo entre os indivíduos para que se possa afirmar se houve uma elevação do bem-estar? De forma simplificada, é possível mapear os diferentes graus de rigor em relação ao que ocorre com a justiça social através das seguintes situações:

1. Ele deve ser repartido de modo que a desigualdade de renda ao final não seja maior que a inicial. Nesse caso, há uma manifesta preferência por justiça social, uma vez que o crescimento só se traduz em melhora do bem-estar se não gerar uma deterioração da desigualdade distributiva.
2. Ele deve ser dividido de tal forma que, ao final, nenhum indivíduo tenha uma renda inferior à inicial (ou seja, *à la Pareto*, o bem-estar social aumenta se pelo menos uma pessoa se beneficia do crescimento, sem que nenhuma saia perdendo). Segue que, como o incremento pode ser apropriado integralmente por qualquer um, inclusive o mais rico, a ênfase na justiça social é menor neste caso que no anterior.

3. A nova unidade deve ser dividida de tal forma que os ganhos acumulados (a partir do indivíduo mais pobre) sejam sempre maiores ou iguais a zero. Ou seja, pode haver perdedores em termos absolutos e mesmo assim o bem-estar social aumentar, desde que a perda destes seja inferior aos ganhos acumulados dos indivíduos mais pobres que eles.[6] Esse critério, de forma análoga ao anterior, possibilita a obtenção de ganhos de bem-estar mesmo na presença de aumento da desigualdade.

É possível mostrar[7] que a aceitação da noção de melhoras de Pareto, embutida em (2) e (3), possibilita incorporar, simultaneamente, crescimento e desigualdade na análise da evolução da pobreza e do bem-estar. Mais que isso, os diagnósticos de que o bem-estar aumentou (diminuiu) e a pobreza declinou (aumentou) são facilmente gerados e têm validade inequívoca para uma vasta gama de funções de bem-estar, medidas de pobreza e linhas de pobreza. Por isso, os dois últimos critérios serão utilizados neste ensaio, segundo esta formalização:[8]

Pareto ou dominância estocástica de 1ª ordem: se a distribuição de renda X domina em 1ª ordem a distribuição de renda Y, isto é, se as rendas de todos os estratos de X são maiores do que os correspondentes estratos de Y, o nível de bem-estar social gerado pela distribuição X é superior ao gerado pela distribuição Y.

Dominância estocástica de 2ª ordem: se a renda média dos p% mais pobres, para $p \in [0,100]$, for maior para a distribuição X do que para a distribuição Y, o nível de bem-estar social gerado pela distribuição X é superior ao gerado pela distribuição Y.

Um Breve Histórico do Debate sobre Distribuição de Renda no Brasil

O Debate dos Anos de 1970

A constatação de um aumento significativo na desigualdade da distribuição de renda entre 1960 e 1970 foi responsável por uma série de estudos e um intenso debate a respeito de suas causas, explicações e implicações.[9] Grosso modo, os estudos podem ser alinhados em duas grandes correntes: (1) de um lado aqueles, cujo precursor foi Langoni,[10] que viam a elevação na desigualdade como uma conseqüência natural do crescimento acelerado do período, combinando efeitos composição *à la* Kuznets com desequilíbrios transitórios no mercado de trabalho, frutos de um suposto viés tecnológico decorrente da complementaridade entre capital e qualificação, que gerava um descompasso entre a expansão da demanda e da oferta de mão-de-obra qualificada; (2) de outro, aqueles que defendiam uma conexão mais direta com as políticas econômicas adotadas à época.[11]

O trabalho de Langoni marcou não só o início da controvérsia, mas foi o seu ponto de referência ao longo dos anos. Entre uma série de variáveis, Langoni identificou a educação como sendo a mais importante para explicar a desigualdade. Embora tenha havido algumas tentativas de contestar a validade de seu resultado empírico, o centro do debate acabou sendo a conotação emprestada à relação entre educação e renda. Enquanto Langoni lançava mão da teoria do capital humano para defender a causalidade da educação para a renda, outros recorriam à visão estruturalista, a teorias de mercados internos de trabalho e, até mesmo, defendiam a causalidade no sentido inverso.

O fato é que, com a ausência de dados de maior qualidade e regularidade, o debate acabou assumindo um forte cunho ideológico,[12] e até passional, muitas vezes mais centrado na contestação de hipóteses e premissas que não podiam ser testadas. É inegável, porém, que além de marcar o início de uma maior preocupação com a questão distributiva, a controvérsia dos anos 70 despertou a atenção para a importância da produção de informações mais ricas e freqüentes, assim como do uso e desenvolvimento de técnicas mais apuradas para o seu tratamento.

A Era das PNADs

A partir de meados dos anos 80 tem início uma nova fase no enfoque dos estudos sobre desigualdade de renda no Brasil. De um lado, a abundância de dados proporcionada pelas PNADs ensejou um acompanhamento sistemático de sua evolução.[13] De outro, passou a haver uma crescente preocupação com o entendimento da origem da desigualdade, assim como com a explicação de suas variações em intervalos de tempo.[14]

Embora destacando as variáveis fundamentais da teoria do capital humano na determinação dos salários, ou rendimentos do trabalho, com particular preocupação com o papel da escolaridade, o modelo básico comum aos estudos dessa segunda vertente incorporava elementos de visões alternativas. A partir da interação do funcionamento do mercado de trabalho com desigualdades sociais preexistentes — representando, inclusive, desigualdade de oportunidades — esse modelo comum, que representava a concepção predominante nos trabalhos da época, considera a existência de uma série de fatores que podem gerar diferenciais de salários, entre os quais:

- Salários distintos podem ser uma forma de compensação — *diferenciais compensatórios* — por diferenças na qualidade dos postos de trabalho (risco de acidentes, insalubridade etc.) ocupados por trabalhadores com igual potencial produtivo.

- As diferenças de salário podem ser provenientes da *heterogeneidade dos trabalhadores* no que se refere à sua dotação de atributos produtivos, valendo destacar entre eles a educação e a experiência. Nesse caso o mercado de trabalho estaria traduzindo, em maior ou menor escala, essa heterogeneidade em dispersão salarial.
- O mercado de trabalho pode estar *segmentado*, remunerando de forma distinta trabalhadores que são igualmente produtivos, sem base em nenhum critério explícito.
- O mercado pode estar remunerando diferentemente trabalhadores igualmente produtivos com base em atributos não-produtivos (cor e gênero, por exemplo). Existe, então, *discriminação* nesse mercado.

Nos dois últimos casos, o mercado de trabalho funciona como *gerador* de desigualdade, enquanto nos dois primeiros ele atua como um *revelador* de desigualdades preexistentes,[15] seja entre os postos de trabalho, seja entre os trabalhadores.

Além da estrutura similar, esses estudos também repartem um resultado comum — a constatação de que a variável educação é, com folga, aquela que mais explica o elevado grau de desigualdade na distribuição de rendimentos do trabalho. Como conseqüência, existem também vários estudos que examinam de perto os retornos à educação, invariavelmente concluindo que eles são elevados e crescentes com o nível de escolaridade, o que torna a amplificação da heterogeneidade educacional ainda mais pronunciada.[16]

No início da década de 1990, passou a ser dada uma atenção maior para a investigação da influência de variáveis de natureza econômica, como inflação, salário mínimo e flutuações da demanda agregada e emprego.[17] Merece destaque o conjunto de trabalhos a respeito do papel do salário mínimo na mecânica distributiva, que reviveu o debate sobre o "efeito farol" — uma contraposição de teses sobre o papel do salário mínimo no estabelecimento das remunerações no dito setor informal — acontecido uma década e meia antes.[18] Mais recentemente, foram realizados esforços de análise da questão distributiva e estrutura de salários através da utilização de modelos de equilíbrio geral computável (CGE), com destaque para o efeito decorrente do processo de abertura comercial.[19]

O desdobramento mais relevante, todavia, é que com o passar dos anos as atenções foram se voltando para a questão da pobreza. Desde a discussão de sua definição e como mensurá-la, passando pela divergência sobre qual a linha de pobreza apropriada, incluindo esforços para a identificação dos grupos afetados de maneira mais crônica, até estimativas de recursos necessários para eliminá-la e avaliações das políticas existentes para combatê-la, muitos pontos foram objeto de constante esforço de pesquisa sobre o tema.[20]

No final dos anos 90, instalou-se uma polêmica a respeito da orientação do gasto público e seu comprometimento com a redução da pobreza.[21] O ponto que mais provocou controvérsias diz respeito à focalização *vis-à-vis* a universalização na orientação desses gastos. Com atores defendendo ardorosamente suas posições em cada lado, essa é uma questão central na agenda social brasileira, juntamente com a concepção e sistematização de processos de monitoramento e avaliação de políticas e programas na área.

Evolução Recente do Bem-estar, da Pobreza e da Desigualdade de Renda

Nesta seção buscamos investigar empiricamente o que ocorreu com o bem-estar, a pobreza e a desigualdade de renda no Brasil ao longo das últimas quatro décadas – 1960-2002. Antes, contudo, de passarmos à análise dos dados, fazem-se necessárias algumas considerações de natureza empírica.

A análise foi subdivida em duas partes em função da natureza e da disponibilidade das informações. Na primeira, que abrange as décadas de 1960 e 1970, a fonte de informação é o Censo Demográfico, realizado a cada 10 anos pelo IBGE. A segunda parte, de 1981 a 2002, utiliza como fonte de informação a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD), uma pesquisa anual também realizada pelo IBGE com abrangência nacional.[22] Com a utilização das PNADs, além de contarmos com informações anuais, podemos também trabalhar com a distribuição de renda mais apropriada, isto é, a distribuição de indivíduos segundo a renda domiciliar *per capita*,[23] enquanto na primeira parte, devido a diferenças nas informações dos Censos, a única opção foi a distribuição pessoal da renda da força de trabalho ocupada.

Bem-estar, Pobreza e Desigualdade nas Décadas de 1960 e 1970

Barros e Mendonça[24] investigaram empiricamente o efeito combinado das mudanças na renda média e na desigualdade de renda ocorridas no Brasil sobre o nível de pobreza e de bem-estar durante essas duas décadas. Para tanto, os autores utilizaram como critério a *dominância de primeira e segunda ordem*, apresentados no início do capítulo. Os resultados e conclusões que aqui passamos a descrever estão contidos em seu artigo, e as principais informações utilizadas por eles estão sumariadas na Tabela 14.1.

Com base nas informações dos Censos Demográficos para a população economicamente ativa com renda positiva de acordo com a renda pessoal total (soma da renda de todas as fontes), os autores mostram que o nível médio de renda aumen-

Tabela 14.1

Renda Média, Crescimento e Desigualdade nas Décadas de 1960 e 1970

Décimos	1960		1970		1960-1970		1980		1970-1980		1960-1980	
	Renda média	Porcentagem da renda apropriada	Renda média	Porcentagem da renda apropriada	Taxa de crescimento da renda de cada décimo	Taxa de crescimento acumulada	Renda média	Porcentagem da renda apropriada	Taxa de crescimento da renda de cada décimo	Taxa de crescimento acumulada	Taxa de crescimento da renda de cada décimo	Taxa de crescimento acumulada
Primeiro	689	1,2	852	1,2	2,1	2,1	1.702	1,2	7,2	7,2	9,5	9,5
Segundo	1.366	2,3	1.506	2,1	1,0	1,4	2.929	2,0	6,9	7,0	7,9	8,5
Terceiro	2.013	3,4	2.203	3,0	0,9	1,2	4.256	3,0	6,8	6,9	7,8	8,1
Quarto	2.737	4,7	2.798	3,8	0,2	0,8	5.151	3,6	6,3	6,7	6,5	7,5
Quinto	3.621	6,2	3.687	5,0	0,2	0,6	6.363	4,4	5,6	6,3	5,8	6,9
Sexto	4.509	7,7	4.531	6,2	0,0	0,4	8.051	5,6	5,9	6,2	6,0	6,7
Sétimo	5.540	9,4	5.295	7,2	-0,5	0,2	10.345	7,2	6,9	6,4	6,4	6,6
Oitavo	6.387	10,9	7.307	10,0	1,4	0,5	14.254	9,9	6,9	6,5	8,4	7,0
Nono	8.648	14,7	11.126	15,2	2,6	1,0	22.161	15,4	7,1	6,7	9,9	7,8
Décimo	23.348	39,7	34.128	46,5	3,9	2,2	69.094	47,9	7,3	7,0	11,5	9,4
R (10+/40-)	-	13,7	-	18,6	-	-	-	19,7	-	-	-	-
Coeficiente de Gini	0,50	-	0,57	-	-	-	0,59	-	-	-	-	-
Renda média	5.886	-	7.343	-	-	2,2	14.431	-	-	7,0	-	9,4
Dominância de primeira ordem	-	-	-	Indefinido	-	-	-	-	Melhora	-	Melhora	-
Dominância de segunda ordem	-	-	-	-	Melhora	-	-	-	-	Melhora	-	Melhora

Fonte: Barros e Mendonça (1995a).

Notas: R (10+ / 40-): Razão entre a renda média dos 10% mais ricos e a renda média dos 40% mais pobres.

A distribuição utilizada foi a da população economicamente ativa com renda positiva, segundo a renda pessoal total. A renda encontra-se expressa em Cruzeiros de 1º de setembro de 1960.

O deflator utilizado foi o IGPC-MT/INPC-R, conforme em Barros *et al.* (1995).

Coeficiente de Gini: para 1960, Tabela 3.3 de Langoni (1973, p.62); para 1970, Tabela 1.1 de Langoni (1973, p.21); para 1980, Tabela 4 de Denslow e Tyler (1983, p.875).

tou 25% de 1960 para 1970, o que equivale a uma taxa de crescimento média anual de 2,2%. Apesar do crescimento observado na renda, houve um aumento acentuado do grau de desigualdade nos anos 60, com o coeficiente de Gini passando de 0,50 para 0,57, enquanto a razão entre a renda média do décimo superior e a dos 40% mais pobres ($R_{10+/40-}$, mostrado na Tabela 14.1) subiu de 13,7 para 18,6.

De fato, observando a taxa de crescimento da renda para cada décimo da distribuição durante os anos 60, podemos concluir que o crescimento foi desigualmente distribuído. Os 10% mais ricos da distribuição foram aqueles que mais se beneficiaram do processo de crescimento, atingindo uma taxa de quase 4% a.a. — o dobro da taxa de crescimento média nos anos 60. Com isso, a parcela da renda total apropriada por eles passou de 39,7% para 46,5%, o que se compara a uma variação de 11,6% para 10,0% na renda em mãos dos quatro décimos inferiores. Os mais pobres, é verdade, cresceram menos e perderam participação na renda total, mas quem menos usufruiu do crescimento foram aqueles situados nos décimos centrais da distribuição, que em alguns casos chegaram até mesmo a sofrer reduções na renda média.

O fato de não ter havido crescimento na renda média de todos os décimos da distribuição de 1970 em relação à de 1960 significa que não há dominância de primeira ordem, ou melhora de Pareto. Portanto, por esse critério, não é possível ser conclusivo a respeito do que aconteceu com o bem-estar social e com o grau de pobreza. Não obstante, a constatação de que os mais pobres lograram ganhos nos leva a investigar a possibilidade da distribuição para 1970 dominar em segunda ordem a distribuição para 1960. Ou seja, examinar se a renda média acumulada, dos décimos mais pobres até os mais ricos, em 1970 é sempre maior do que a renda média correspondente em 1960. Isso de fato ocorre e pode ser observado na Tabela 14.1, através da taxa de crescimento acumulada progressivamente ao longo dos décimos. Assim, a distribuição de renda para 1970 domina em segunda ordem a distribuição de renda para 1960 e, conseqüentemente, temos como resultado que o nível de bem-estar social aumentou e a pobreza declinou ao longo dos anos 60, segundo esse critério.

Já a década de 1970, que engloba o período do "milagre brasileiro", foi caracterizada por um excepcional crescimento econômico. O nível médio de renda aumentou 97% de 1970 para 1980, o que equivale a uma taxa de crescimento média anual de 7%. Em paralelo a esse grande crescimento observado na renda, houve um pequeno aumento do grau de desigualdade, com o Gini subindo para 0,59 e o $R_{10+/40-}$ para 19,7. Conforme pode ser visto na Tabela 14.1, a fração da renda apropriada pelos 10% mais ricos aumentou em 1,4 ponto percentual, chegando a 47,9%, enquanto a fração em mãos dos 40% mais pobres declinou ligeiramente para 9,7%.

Nessa década, o crescimento da renda no período beneficiou todos os décimos da distribuição. É possível, portanto, afirmar que houve uma melhora de Pareto quando a distribuição de renda de 1980 é comparada com a de 1970. A implicação direta desse fato é que podemos concluir que o bem-estar social aumentou e a pobreza diminuiu nesse período, tanto pelo critério de dominância de primeira ordem quanto pelo de dominância de segunda ordem. Vale assinalar que essa conclusão difere daquela para a década de 1960, na qual a comparação pelo critério de dominância de primeira ordem foi inconclusiva.

Quando consideradas as duas décadas em conjunto, as taxas de crescimento são positivas para todos os décimos, tornando claro que houve uma melhora de Pareto na distribuição entre 1960 e 1980. Isso caracteriza uma evolução segundo os dois critérios analisados, e permite afirmar que a distribuição de renda para 1980 é superior à observada em 1960. Assim, examinando o período 1960-1980 como um todo, podemos concluir de forma inequívoca que, apesar do aumento observado da desigualdade, o bem-estar social aumentou e a pobreza diminuiu.

Bem-estar, Pobreza e Desigualdade na Era das PNADs — 1981 a 2002

i. A Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD)

O sistema de pesquisas domiciliares foi implantado progressivamente no Brasil com a criação da PNAD em 1967. Conduzida, assim como o Censo, pelo IBGE, esta é uma pesquisa domiciliar que coleta informações anualmente[25] sobre uma série de características demográficas e socioeconômicas da população e características dos domicílios, além de temas específicos que são investigados através de suplementos. O tamanho da amostra em 2002 foi de cerca de 120 mil domicílios. A abrangência geográfica da PNAD foi sendo ampliada gradativamente e, a partir de 1981, passou a cobrir todo o território nacional, com exceção da área rural da antiga Região Norte. As PNADs oferecem informações sobre a renda mensal normalmente recebida, em valores nominais relativos à data de referência da pesquisa que, em geral, corresponde ao início de outubro.

O objetivo desta subseção é descrever a evolução do bem-estar, da pobreza e da desigualdade na distribuição de renda no Brasil, com base nas informações mais ricas e regulares das PNADs de 1981 a 2002.

ii. Bem-estar

Ao analisarmos como um todo as duas décadas mais recentes (1981-2002), observamos um aumento na renda média de cerca de 25%. A exemplo do que foi constatado quando examinamos as décadas de 1960 e 1970, os ganhos obtidos nesse intervalo não ocorreram continuamente ao longo dos anos. Ao contrário,

observamos um crescimento bastante instável ao longo do período, com os progressos concentrados em poucos momentos, com destaque para os anos de 1986, ano do Plano Cruzado, e 1994, ano do Plano Real.

A partir das informações das PNADs para os indivíduos segundo a renda domiciliar *per capita* de todas as fontes, podemos observar na Tabela 14.2 que a renda média aumentou cerca de 11% de 1981 para 1990, o que equivale a uma taxa de crescimento de média anual de 1,2%. Não somente a renda média cresceu pouco durante os anos 80, como também houve aumento no grau de desigualdade.[26] A fração da renda apropriada pelos 10% mais ricos aumentou quase três pontos percentuais (de 46,5 para 49,0%), ao passo que para os 40% mais pobres ela declinou 1,4 ponto percentual (de 8,7 para 7,3%), fazendo que o índice $R_{10+/40-}$ passasse de 21,5 para 26,7. O coeficiente de Gini também cresceu, chegando a 0,62 em 1990 contra 0,58 em 1981.

De fato, observando a taxa de crescimento da renda para cada décimo da distribuição durante os anos 80, podemos concluir que o pequeno crescimento observado foi desigualmente distribuído. Aqueles do décimo superior da distribuição foram os que mais ganharam, atingindo uma taxa de crescimento de 1,8% na sua renda média. Mas, ao contrário do que ocorreu durante os anos 60, quando os que mais perderam foram os décimos centrais da distribuição, durante os anos 80, os grandes perdedores estavam na cauda inferior da distribuição, em particular os 10% mais pobres, cuja renda média encolheu 1,7%.

O fato de não ter havido crescimento na renda média de todos os décimos da distribuição de 1990 em relação a 1981 implica, necessariamente, que não há dominância de primeira ordem da primeira em relação à segunda. Além disso, o fato dos mais pobres terem sido os grupos que mais perderam indica que a distribuição para 1990 não pode dominar em segunda ordem a distribuição para 1981. Portanto, não podemos chegar a uma conclusão clara a respeito da evolução do bem-estar social ao longo dos anos 80.

Já a década de 1990[27] caracterizou-se por um período de maior crescimento econômico com a renda média aumentando 31% de 1992 para 2002, o que equivale a uma taxa de crescimento média anual de 2,7%. Em paralelo ao maior crescimento observado na renda em relação à década anterior, houve apenas um ligeiro aumento no grau de desigualdade nesse período: o Gini passou de 0,58 para 0,59, enquanto o $R_{10+/40-}$, que era igual a 21,8 em 1992, atingiu 22,4 em 2002 (ver Tabela 14.2),[28] resultando em um incremento de cerca de um ponto percentual na fração da renda apropriada pelos 10% mais ricos (de 45,8 para 47,1%) e uma estabilidade em torno de 8% na porção da renda total em mãos dos 40% mais pobres.

Como o crescimento da renda no período beneficiou todos os estratos da distribuição há, então, dominância de primeira ordem (e, por conseqüência, de se-

Tabela 14.2

Renda Média, Crescimento e Desigualdade nas Décadas de 1980 e 1990

Décimos	1981		1990		1991-1990	1992		2002		1992-2002		1981-2002	
	Renda média	Porcentagem da renda apropriada	Renda média	Porcentagem da renda apropriada	Taxa de crescimento da renda de cada décimo acumulada	Renda média	Porcentagem da renda apropriada	Renda média	Porcentagem da renda apropriada	Taxa de crescimento da renda de cada décimo	Taxa de crescimento da renda de cada décimo acumulada	Taxa de crescimento da renda de cada décimo	Taxa de crescimento da renda de cada décimo acumulada
Primeiro	27	0,9	23	0,7	-1,7	19	0,7	29	0,8	4,3	4,3	0,9	0,9
Segundo	54	1,8	49	1,5	-1,1	49	1,7	65	1,7	3,0	3,4	1,9	1,6
Terceiro	78	2,6	75	2,2	-0,6	74	2,5	96	2,5	2,6	3,0	2,1	1,8
Quarto	105	3,4	103	3,0	-0,2	103	3,5	131	3,4	2,4	2,7	2,2	2,0
Quinto	137	4,5	138	4,1	0,1	137	4,7	171	4,5	2,3	2,6	2,3	2,1
Sexto	177	5,8	184	5,4	0,4	178	6,1	224	5,8	2,3	2,5	2,3	2,2
Sétimo	233	7,7	248	7,3	0,7	233	8,0	291	7,6	2,3	2,4	2,2	2,2
Oitavo	322	10,6	352	10,4	1,0	314	10,7	399	10,4	2,4	2,4	2,2	2,2
Nono	499	16,4	562	16,5	1,3	477	16,3	617	16,1	2,6	2,5	2,1	2,2
Décimo	1.418	46,5	1.664	49,0	1,8	1.342	45,8	1.803	47,1	3,0	2,7	2,4	2,3
R (10+ / 40-)	-	21,5	-	26,7	-	-	21,8	-	22,4	-	-	-	-
Coeficiente de Gini	0,58	-	0,62	-	-	0,58	-	0,59	-	-	-	-	-
Renda média	305	-	340	-	1,2	293	-	383	-	-	2,7	-	2,3
Dominância de primeira ordem	-	-	-	-	indefinido	-	-	-	-	Melhorou	-	Melhorou	-
Dominância de segunda ordem	-	-	-	-	indefinido	-	-	-	-	-	Melhorou	-	Melhorou

Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD).

Nota: R (10+ / 40-): Razão entre a renda média dos 10% mais ricos e a renda média dos 40% mais pobres.

A distribuição utilizada foi a de pessoas segundo a renda total domiciliar *per capita*. A renda encontra-se expressa em R$ de outubro de 2002.

O deflator utilizado foi o IGPC-M/INPC-R, conforme em Barros *et al.* (2004).

gunda ordem) da distribuição de renda para 2002 em relação à distribuição de renda para 1992. A implicação direta desse fato é que o bem-estar social aumentou nessa década.

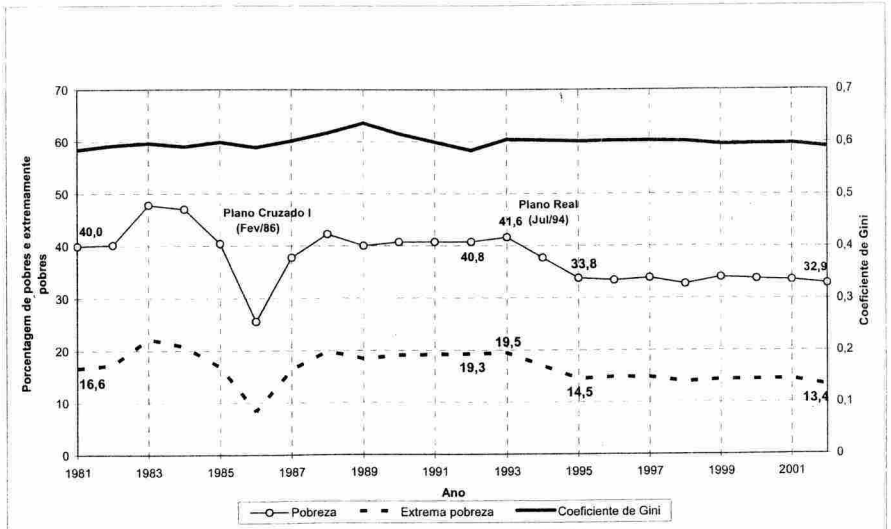
Quando considerado o período de 1981-2002 como um todo, podemos dizer que a distribuição de renda no final domina em primeira e segunda ordens a distribuição inicial, evidenciando uma melhoria no bem-estar social em decorrência, fundamentalmente, do crescimento da renda média.

iii. Pobreza

Dado que a renda média de todos os décimos da distribuição cresceu nas últimas duas décadas, segue que tanto a pobreza como a extrema pobreza declinaram. O Gráfico 14.1 e a Tabela 14.3 apresentam a evolução da pobreza e da extrema pobreza no período, isto é, da porcentagem de pessoas vivendo em domicílios com renda *per capita* abaixo da linha de pobreza e de extrema pobreza. O grau de pobreza declinou sete pontos percentuais, passando de 40% em 1981 para 33% em 2002. Não obstante, uma leitura mais crítica aponta para o fato de que, apesar de um crescimento não desprezível da renda no período, em 2002 o Brasil ainda apresenta cerca de um terço de sua população vivendo em domicílios pobres.

Gráfico 14.1

Evolução da Pobreza, Extrema Pobreza e Desigualdade de Renda — 1981-2002



Fonte: Estimativas feitas com base na Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD).

Tabela 14.3

Porcentagem da Renda Apropriada por cada Décimo da Distribuição, Renda Média, Desigualdade e Pobreza — 1981 a 2002

Décimos	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1992	1993	1995	1996	1997	1998	1999	2001	2002
Primeiro	0,9	0,8	0,8	0,9	0,9	0,9	0,8	0,7	0,6	0,7	0,7	0,6	0,7	0,6	0,6	0,7	0,7	0,7	0,8
Segundo	1,8	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8	1,6	1,5	1,4	1,5	1,7	1,6	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,7
Terceiro	2,6	2,5	2,4	2,5	2,4	2,5	2,4	2,2	2,0	2,2	2,5	2,4	2,4	2,4	2,3	2,4	2,5	2,4	2,5
Quarto	3,4	3,3	3,3	3,3	3,3	3,4	3,2	3,0	2,8	3,0	3,5	3,3	3,3	3,3	3,2	3,3	3,4	3,4	3,4
Quinto	4,5	4,4	4,3	4,3	4,3	4,4	4,3	4,1	3,8	4,1	4,7	4,3	4,4	4,3	4,3	4,3	4,4	4,4	4,5
Sexto	5,8	5,7	5,6	5,6	5,6	5,7	5,6	5,4	5,0	5,4	6,1	5,7	5,7	5,7	5,7	5,7	5,8	5,8	5,8
Sétimo	7,7	7,6	7,4	7,5	7,4	7,6	7,5	7,2	6,8	7,3	8,0	7,5	7,4	7,5	7,5	7,5	7,5	7,5	7,6
Oitavo	10,6	10,5	10,4	10,4	10,3	10,4	10,4	10,2	9,8	10,4	10,7	10,1	10,4	10,6	10,5	10,4	10,4	10,4	10,4
Nono	16,4	16,5	16,6	16,3	16,2	16,2	16,3	16,2	16,1	16,5	16,3	15,9	16,3	16,5	16,4	16,3	16,3	16,2	16,1
Décimo	46,5	47,0	47,5	47,4	48,1	47,0	47,9	49,5	51,6	49,0	45,8	48,6	47,9	47,6	47,7	47,9	47,4	47,5	47,1
50% mais pobres	13,1	12,7	12,5	12,9	12,5	13,0	12,2	11,5	10,6	11,4	13,1	12,3	12,3	12,1	12,1	12,3	12,6	12,5	12,9
5% mais ricos	32,9	33,3	33,7	33,6	34,5	33,5	34,4	35,7	37,7	35,1	32,6	35,2	34,2	33,9	34,1	34,3	33,8	34,1	33,7
1% mais rico	12,7	13,1	13,5	13,2	14,3	13,8	14,2	14,4	16,5	14,3	13,3	15,1	13,9	13,6	13,8	13,9	13,3	13,9	13,5
Renda média	305	314	265	267	322	367	348	325	374	340	293	308	383	391	391	397	376	382	383
R (10+/40-)	21,5	22,6	23,1	22,0	23,3	21,9	24,2	26,8	30,2	26,7	21,8	24,5	24,1	24,6	24,5	24,1	23,2	23,5	22,4
Coeficiente de Gini	0,58	0,59	0,60	0,59	0,60	0,59	0,60	0,62	0,64	0,62	0,58	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,60	0,59
Porcentagem de pobres	40,0	40,2	47,8	47,0	40,4	25,6	37,8	42,3	40,0	40,7	40,8	41,6	33,8	33,4	33,9	32,7	33,9	33,6	32,9
Número de pobres (em milhões)	46,9	48,3	58,8	59,3	52,8	34,1	51,2	58,3	56,6	58,7	57,1	59,0	49,9	49,8	51,5	50,1	54,1	55,3	55,1
Porcentagem de extremamente pobres	16,6	17,2	22,2	20,8	16,9	8,4	16,4	19,9	18,4	19,1	19,3	19,5	14,5	14,9	14,8	13,9	14,3	14,5	13,4
Número de extremamente pobres (em milhões)	19,5	20,8	27,3	26,2	22,0	11,1	22,2	27,4	26,0	27,5	27,0	27,6	21,4	22,2	22,5	21,4	22,8	23,9	22,4

Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD), Barros *et al.* (2004).
Nota: R (10+ / 40-): Razão entre a renda média dos 10% mais ricos e a renda média dos 40% mais pobres.
A distribuição utilizada foi a de pessoas segundo a renda total domiciliar per capita. A renda encontra-se expressa em R$ de outubro de 2002.
O deflator utilizado foi o IGPC-MT/INPC-R, conforme em Barros *et al.* (2004).

A redução na pobreza de sete pontos percentuais, observada nas duas décadas como um todo, se deu inteiramente na década de 1990, mais especificamente após a implantação do Plano Real em 1994. Ao contrário do observado durante a década de 1980, nos anos 90 não somente o crescimento da renda média foi maior (2,7% a.a.), mas também foi mais bem distribuído, com o décimo mais pobre apresentando a maior taxa de crescimento da renda. Fruto dessa combinação, o resultado foi uma queda de oito pontos percentuais na incidência de pobreza entre 1992 e 2002.

Um exame da Tabela 14.3 revela que tanto a redução no grau de pobreza quanto o aumento observado na renda média estão concentrados entre 1993 e 1995, período que compreende a implantação do Plano Real. O que merece ser destacado, todavia, é que após sua implantação, ao contrário do ocorrido com o Plano Cruzado, esses efeitos se mantiveram.

É preciso ter consciência, todavia, que a redução do percentual de pobres, sem dúvida bem-vinda, não necessariamente significa diminuição no número de pobres. De fato, Barros, Carvalho e Franco estimam que devido ao crescimento populacional ao longo das duas últimas décadas, a população pobre aumentou em 8 milhões, apesar do grau de pobreza ter declinado em sete pontos percentuais.[29]

iv. Desigualdade de renda

A evolução da desigualdade nas últimas duas décadas, conforme retratada pelo coeficiente de Gini (ver Gráfico 14.1 e Tabela 14.3) e o índice $R_{10+/40-}$ na Tabela 14.3, revela uma grande estabilidade, com oscilações bastante limitadas. Esse comportamento da desigualdade difere sobremaneira do comportamento observado para a renda média, que chegou a crescer 25% no período. Na comparação ponto a ponto, apesar de toda essa estabilidade, o grau de desigualdade em 2002 é ligeiramente maior do que há 20 anos, constatação essa que é mais aparente através do segundo indicador.

Ao longo dos anos 80, o aumento no grau de desigualdade de renda foi mais evidente do que ao longo da década seguinte, principalmente entre 1986 e 1989, quando o grau de desigualdade medido pelo índice de Gini apresentou um crescimento mais acelerado, atingindo seu nível máximo no auge da instabilidade macroeconômica de 1989 — 0,64. No que diz respeito ao $R_{10+/40-}$, no início dos anos 80, a renda média entre os 10% mais ricos era cerca de 22 vezes maior do que a renda média entre os 40% mais pobres. Em 1990 esse indicador atinge quase 27, evidenciando um aumento de 24%.[30]

Durante os anos 90, as flutuações no grau de desigualdade são bem menores. O Índice de Gini, por exemplo, praticamente se mantém inalterado, em 0,60, na maior parte dos anos. Enquanto os 40% mais pobres da população em 2002 se apropriavam de apenas 8% da renda, os 10% mais ricos detinham 47%, levando a que a renda média desse último grupo fosse 22 vezes maior que a do primeiro,

valor praticamente igual ao observado para 1992. Resultado similar é obtido quando comparamos a fração da renda total apropriada pelo 1% mais rico da população (14%) com a fração apropriada pelos 50% mais pobres (13%) em 2002, com essas mesmas frações para 1992; os números são essencialmente os mesmos.

Em suma, analisando a década de 1990 vemos que o declínio no grau de desigualdade foi pouco relevante. Em particular, no que se refere ao Plano Real, as estimativas apresentadas não mostram qualquer evidência de que este tenha produzido qualquer impacto significativo sobre a redução no grau de desigualdade, apesar de a pobreza ter sofrido uma redução de oito pontos percentuais, conforme descrito. De fato, o grau de desigualdade nos anos posteriores ao Plano Real é estável e similar ao valor observado em 1993, mas sempre superior ao valor de 1992 — menor valor da década.

Finalmente, vale ressaltar a existência de uma extensa literatura dedicada à investigação das causas dessa desigualdade. De modo geral, a conclusão desses estudos[31] é que é possível "explicar" em torno de 60% do total da desigualdade de renda, conforme mostrado na Tabela 14.4. A principal fonte da desigualdade de renda brasileira é a desigualdade entre os níveis de escolaridade dos indivíduos — em geral, as estimativas dos vários estudos encontra-se em torno de 30 a 40%. Esse resultado significa que caso a heterogeneidade educacional fosse eliminada, a desigualdade de renda seria potencialmente reduzida em até cerca de 40%. Posto de outra forma, a educação responde por cerca de dois terços de todas as fontes identificadas para explicar a desigualdade observada. Essa é uma contribuição bastante elevada quando comparada, por exemplo, à contribuição da heterogeneidade educacional nos Estados Unidos, que é de cerca de 15%. Na verdade, essa contribuição é muito elevada mesmo quando os países utilizados na comparação são os países vizinhos. Na Venezuela, Uruguai, Argentina, essa contribuição vai de 10 a 25%; no caso do Chile, México, Panamá e Costa Rica, a contribuição situa-se entre 28 e 33%.

Se nos concentrarmos nas contribuições para a desigualdade gerada ou revelada pelo mercado de trabalho (3ª coluna da Tabela 14.4), temos que a heterogeneidade educacional responde por uma parcela ainda maior da desigualdade — 52%. Uma conclusão importante diretamente associada a esse resultado é que o mercado de trabalho brasileiro é, antes de tudo, como já foi visto no início deste capítulo, um *revelador* de desigualdades existentes antes do ingresso dos trabalhadores e não um *gerador* de desigualdades.

Conclusões

Conforme mostrado no capítulo, a combinação dos dados censitários para o período de 1960-1980, com as informações da PNAD de 1981 a 2002, permite

Tabela 14.4
Determinantes da Desigualdade de Renda no Brasil

Fontes de desigualdade	Contribuição para a desigualdade total	Contribuição para a desigualdade devido a variações na renda do trabalho	Contribuição para a desigualdade devido a geração ou revelação pelo mercado de trabalho
Desigualdade total	100	—	—
Desigualdade devido a variações na renda do trabalho	61	100	—
Desigualdade gerada e revelada pelo mercado de trabalho	44	72	100
Desigualdade gerada pelo mercado de trabalho	18	30	42
Discriminação	3	5	6
Segmentação	15	26	35
Desigualdade revelada pelo mercado de trabalho	25	42	58
Experiência no mercado de trabalho	3	5	6
Escolaridade	23	37	52
Outras fontes de diferenças na renda do trabalho	17	28	—
Desigualdade devido a variações em outras rendas e na composição da família	39	—	—

Fonte: Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (PNAD) de 2001.
Nota: As somas apresentadas nessa tabela muitas vezes diferem ligeiramente devido ao arredondamento das casas decimais.

concluir que, aceita a noção de melhora de Pareto, o bem-estar social melhorou de forma inequívoca ao longo dessas quatro décadas.

Ao mesmo tempo, ocorreu uma redução na proporção de pobres. Embora a incidência de pobreza não seja medida para os dados censitários, dadas as limitações das informações e problemas de comparabilidade citados no texto, a literatura mostra que uma melhora no bem-estar, nos moldes identificados, implica uma redução na fração de pobres. Já no caso das duas décadas seguintes, a Tabela 14.3 mostra que a proporção de pobres era de 40,0% em 1980 e declinou para 32,9% em 2002, depois de ter atingido quase 50% na recessão do início dos anos 80.

Dado que nesse período a desigualdade da distribuição da renda permaneceu praticamente inalterada, vemos que os resultados positivos no combate à pobreza foram conseqüência exclusiva do crescimento econômico no período. É verdade que a queda na pobreza ocorreu de forma mais pronunciada em dois momentos específicos: Plano Cruzado e Plano Real. No primeiro caso ela foi efêmera, enquanto no segundo ela se manteve e até se acentuou: entre 1995 e 2002 houve uma redução de quase um ponto percentual. Isso é sugestivo de que o crescimento se torna um instrumento mais efetivo para diminuir a pobreza quando se dá em um clima de estabilidade.

De qualquer modo, a utilização efetiva da via complementar para reduzir a pobreza, que consiste na redução da desigualdade, constitui o grande desafio da política social brasileira. As frentes para a concepção de instrumentos para a implementação dessa política são várias, passando pela transferência de renda para as famílias mais pobres no curto prazo e também pelo investimento nas várias formas de desenvolvimento da capacitação das novas gerações — nutrição, saúde, educação, entre outras —, principalmente entre os segmentos da população que são mais atingidos pela pobreza e pela exclusão social.

Sem dúvida, trata-se de uma tarefa complexa, mas seguramente exeqüível, haja vista que, como salientado de início, o problema brasileiro não reside na escassez de recursos no agregado, mas sim na iniqüidade da repartição desses recursos. É possível, sim, pensar em um Brasil que "não seja um país pobre e que não tenha muitos pobres".

Referências Bibliográficas

BACHA, E. e L. Taylor. "Brazilian Income Distribution in the 1960s: facts, model, results and the controversy". *Journal of Development Economics*, n.3, 1978.

BARROS, R., M. Carvalho e S. Franco. *Distribuição de renda, pobreza e desigualdade no Brasil*, IPEA, mimeo, 2004.

BARROS, R., R. Henriques e R. Mendonça. "Desigualdade e Pobreza no Brasil: retrato de uma estabilidade inaceitável". *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, v. 15, n. 42, fevereiro, 2000.

BARROS, R. e R. Mendonça, "A evolução do bem-estar, pobreza e desigualdade ao longo das últimas três décadas" — 1960-90. *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 25, n. 1, abril, 1995a.

BARROS, R. e R. Mendonça. "A evolução do bem-estar e da desigualdade no Brasil desde 1960". *Revista Brasileira de Economia*, 49(2), abr/jun, 1995.

BARROS, R. e Ramos, L. "A Note on the Temporal Evolution of the Relationship between Wages and Education among Brazilian Prime-Age Males". In: N. Birdsall e R. Sabot *Opportunity Foregone — Education in Brazil*. Baltimore: The Johns Hopkins University Press, 1992.

BARROS, R. e J.G. Reis. "Wage Inequality and the Distribution of Education: a study of the evolution of the regional differences in inequality in metropolitan Brazil". *Journal of Development Economics*, n. 36, 1991.

BONELLI, R. e G. Sedlacek. "Distribuição de Renda: evolução no último quarto de século". In: R. Barros e G. Sedlacek (orgs.) *Mercado de Trabalho e Distribuição de Renda: uma coletânea*. Rio de Janeiro: IPEA, 1989.

CORSEUIL, C. e H. Kume. *A Abertura Comercial Brasileira nos Anos 1990: impactos sobre emprego e salário*. Rio de Janeiro: IPEA, 2003.

CORSEUIL, C. e Servo, L. *Salário Mínimo e Bem-Estar no Brasil: uma resenha da literatura*. Rio de Janeiro: IPEA, 2002 (Texto para Discussão n. 880).

FERREIRA, F. *Os Determinantes da Desigualdade de Renda no Brasil: luta de classe ou heterogeneidade educacional?* Rio de Janeiro: PUC — Departamento de Economia (Texto para Discussão n. 415), 2000.

FISHLOW, A. "Distribuição de Renda no Brasil: um novo exame", *Dados*, v.11, 1973.

FISHLOW, A. "Brazilian Size Distribution of Income", *American Economic Review*, v. 62, n. 2, 1972.

FOSTER, J. e A. Shorrocks. "Poverty Ordering and Welfare Dominance". *Social Choice and Welfare*, 5:179-98, 1988.

HOFFMANN, R. *Medidas de Desigualdade e Pobreza*. São Paulo: USP, 1998.

HOFFMANN, R. *Distribuição de Renda e Desenvolvimento Econômico do Brasil*. Rio de Janeiro, Expressão e Cultura, 1973.

LANGONI, C. *Distribuição de Renda e Desenvolvimento Econômico no Brasil*. Rio de Janeiro, Expressão e Cultura, 1973.

MACEDO, R. "Salário Mínimo e Distribuição de Renda no Brasil", *Estudos Econômicos*, v. 11, 1981.

RAMOS, L. e M.L.Vieira. "Determinantes da desigualdade de rendimentos no Brasil nos anos 90: discriminação, segmentação e heterogeneidade dos trabalhadores". In: R. Henriques (org.) *Desigualdade e Pobreza no Brasil*. Rio de Janeiro, IPEA, 2000.

RAMOS, L. *A Distribuição de Rendimentos no Brasil — 1976/85*. Rio de Janeiro: IPEA, 1993 (Série IPEA, n. 141).

RAMOS, L. e J.G. Reis. "Distribuição da Renda: aspectos teóricos e o debate no Brasil". In: J. Camargo e F. Giambiagi (orgs). *Distribuição de Renda no Brasil*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1991.

ROCHA, S. *Pobreza no Brasil: afinal, de que se trata?* Rio de Janeiro: Editora FGV, 2003.

SHORROCKS, A. "Ranking Income Distributions", *Economica*, v. 50, 1983.

SOUZA, P. e P. Baltar. "Salário Mínimo e Taxa de Salários no Brasil". *Pesquisa e Planejamento Econômico*, v. 9, 1979.

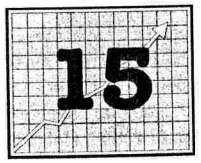
Notas

1. Vários relatórios internacionais trazem informações sobre o grau de pobreza e de desigualdade para os países no mundo. Veja, por exemplo, Human Development Report, World Development Indicators, World Development Report. Barros, Henriques e Mendonça (2000) e Ramos e Vieira (2000), entre outros, trazem também comparações internacionais em relação à pobreza e desigualdade de renda.
2. Um apanhado de medidas de desigualdade renda, com a discussão de suas características e propriedades, pode ser encontrado em Ramos (1993) e em Hoffmann (1998).
3. Na verdade a própria definição de pobreza é bastante complexa. A visão pragmática de "pobreza enquanto insuficiência de renda", muito adotada, padece de uma série de limitações (ver Rocha [2003]).
4. Apesar de muito utilizada, essa é uma medida bastante "pobre" da pobreza, pois retrata apenas quantas pessoas estão abaixo da linha de pobreza, sem conter informação sobre quão distantes elas estão da linha, isto é, sobre a intensidade da pobreza (ver Hoffmann [1998]).

5. A discussão que se segue é baseada no trabalho pioneiro de Shorrocks (1983).
6. Isto é, se houver uma melhora de Pareto, seguida de uma transferência de renda de um "rico" para um "pobre" que a elimine, ainda assim haverá uma elevação do bem-estar social.
7. Foster e Shorrocks (1988), por exemplo, mostram que X domina Y pelo critério de primeira ou segunda ordem se, e somente se, para uma linha de pobreza arbitrária, a pobreza medida pela insuficiência de renda for menor em X do que em Y.
8. É simples mostrar que um par de distribuições passível de ser ordenado pelo critério (2) também o será pelo critério (3), mas que o inverso nem sempre é verdadeiro.
9. Ver Ramos e Reis (1991) para uma ampla resenha e revisão desse debate.
10. Langoni (1973).
11. Fishlow (1972 e 1973), Hoffmann (1973), Bacha e Taylor (1978), por exemplo, enfatizavam o papel da política salarial restritiva de reajuste do salário mínimo.
12. Isso porque, na interpretação de Langoni, a deterioração era transitória e a própria continuidade do desenvolvido naturalmente a reverteria. Essa posição não era aceitável para aqueles contrários ao regime político em vigor. À parte o embate ideológico da época, vista de hoje, a idéia de transitoriedade parece equivocada, haja vista a permanência de desigualdade e retornos à educação em patamares elevados.
13. Bonelli e Sedlacek (1989) é um bom exemplo dessa linha.
14. Barros e Reis (1991) e Ramos (1993) são alguns destaques nessa série.
15. Barros e Mendonça (1995b) tipificam essas fontes via analogias com corridas entre gerações com três estágios: distribuição de recursos, responsável pela desigualdade de oportunidades; preparação, responsável pela desigualdade de condições (volume de capital humano, por exemplo); e competição, em que "regras diferentes" acabam gerando desigualdade de resultados. Ferreira (2000) desenvolve o estereótipo e introduz a idéia de luta de classes na fase inicial.
16. Ver Barros e Ramos (1992).
17. Já nessa época estava consolidada uma nova fonte de informação do IBGE, a Pesquisa Mensal do Emprego (PME), cobrindo seis das maiores regiões metropolitanas que representam cerca de um quarto da força de trabalho nacional. O fato de a PME conter dados longitudinais ajudou a ampliar o conjunto de técnicas utilizadas e questões investigadas.
18. Esse debate, um subproduto da controvérsia dos anos 70, teve como protagonistas Macedo (1981) e Souza e Baltar (1979). Uma ótima resenha dos trabalhos recentes sobre os efeitos do salário mínimo está disponível em Corseuil e Servo (2002).
19. Ver Corseuil e Kume (2003), entre outros.
20. Ver Rocha (2003) para uma visão ampla dos resultados e conclusões alcançadas.
21. Ver Econômica, v. 5, junho de 2003 (número especial sobre Gasto Público Social no Brasil).
22. A PNAD permaneceu inalterada de 1981 até 1990. Em 1992 foram introduzidas novas alterações que se mantêm no formato da pesquisa até 2002, pelo menos.
23. A noção de renda utilizada e seus ajustes, as linhas de pobreza e todo o processo de deflação da renda tiveram sua origem em estudo recente de Barros *et al.* (2004).
24. Ver Barros e Mendonça (1995a).
25. Apesar de ter sido iniciada em 1967, apenas a partir de 1971 os levantamentos passaram a ser anuais. A PNAD não foi realizada nos anos censitários – 1970, 1980, 1991 e 2000 – e nos anos do Estudo Nacional da Despesa Familiar (1974 e 1975). Além disso, em 1994, a pesquisa também não foi realizada em função do atraso na apuração das pesquisas de 1992 e 1993.
26. Os resultados e conclusões ora apresentados para a década de 1980 diferem daqueles disponíveis em Barros e Mendonça (1995a). Entre as possíveis razões, vale destacar, além da diferença no conceito de distribuição de renda empregado, que naquele trabalho os autores fazem uso do Censo de 1980 para demarcar a década, enquanto aqui utilizamos a PNAD de 1981.
27. A década de 1990 aqui se refere ao período de 1992 (porque em 1991 a PNAD não foi coletada por causa do Censo Demográfico) até 2002, que é o ano mais recente disponível.
28. Se compararmos os dados de 1990 com os de 1992, na Tabela 14.2, identificaremos uma acentuada queda na renda média e uma também expressiva melhora na desigualdade. É preciso alguma cautela, todavia, antes de tirar maiores conclusões, haja vista as transformações metodológicas introduzidas na PNAD entre esses dois anos. Apesar de não termos perdido de vez a compatibilidade entre as pesquisas das duas décadas, é sempre mais segura a comparação entre as PNADs de 1981-90 e 1992-02.

29. Ver Barros *et al.* (2004). Adicionalmente, os referidos autores estimam que o montante de recursos necessário para aumentar a renda dos pobres de tal forma a eliminar a pobreza, ou seja, a insuficiência de renda dos pobres é maior em 2002 do que no início da década de 1980.
30. Esse indicador é cerca de quatro para países como Holanda, Bélgica, Hungria e Japão e em torno de 10 para Argentina, Filipinas e Bahamas (ver Barros *et al.*, 2000).
31. Veja Barros *et al.* (2000), Ramos e Vieira (2000).

Capítulo



A Escassez de Educação

Sergio Guimarães Ferreira
Fernando A. Veloso

Introdução

Ao longo do século XX, o Brasil experimentou forte crescimento econômico. Em particular, na segunda metade do século, o país cresceu a um ritmo acelerado até fins da década de 1970, e a partir de então a economia entrou em um período de quase estagnação. Durante o período de expressivo crescimento econômico, a desigualdade de rendimentos aumentou fortemente. Desse período, duas características marcantes foram herdadas e distinguem o Brasil dos demais países do globo: a baixa escolaridade média da força de trabalho, comparada a países em estágio de desenvolvimento semelhante, e a elevada desigualdade de renda.

O objetivo deste capítulo é descrever o quadro educacional brasileiro e suas implicações para a desigualdade de renda e para o crescimento econômico. Este capítulo se divide em cinco seções além desta. Na segunda seção, é feita uma descrição dos principais indicadores educacionais do Brasil, como a taxa de analfabetismo, a escolaridade média e a composição educacional da população. Na terceira seção, estuda-se o impacto da educação sobre a distribuição de renda e a desigualdade de oportunidades no Brasil. A quarta seção trata da importância da educação para o crescimento econômico. A quinta seção discute o papel da política educacional. A sexta seção resume as principais conclusões e apresenta algumas considerações finais.

Indicadores Educacionais do Brasil

Nesta seção, faremos uma descrição dos principais indicadores educacionais do Brasil. Inicialmente, é feita uma comparação internacional, para colocar o quadro educacional brasileiro em perspectiva. Em seguida, é apresentada uma descrição sumária da evolução dos principais indicadores educacionais para o Brasil nas últimas décadas.

Comparação com a Evidência Internacional

Um indicador básico do nível educacional do país é a taxa de analfabetismo da população com 15 anos ou mais de idade. Em 2000, o Brasil tinha uma taxa de analfabetismo de 13,6%.[1] Essa taxa é elevada não somente em relação aos níveis de analfabetismo de países desenvolvidos, mas também em relação a países em desenvolvimento. Por exemplo, Argentina e Chile apresentam, para o mesmo ano, taxas de analfabetismo de apenas 3,2% e 4,2%, respectivamente. A taxa de analfabetismo no Brasil também é superior à da Colômbia e à do México (8,4% e 8,8%, respectivamente) e é um pouco menor que a da África do Sul (14,8%).

Embora seja um indicador importante de escolarização básica, a taxa de analfabetismo fornece uma descrição incompleta do grau de qualificação da população ou da força de trabalho. Com esse objetivo, a Tabela 15.1 apresenta diversos indicadores de composição educacional e nível de escolaridade média da população com 15 anos ou mais de idade para o Brasil, comparando-os com os indicadores correspondentes de países desenvolvidos e em desenvolvimento.

A Tabela 15.1 mostra que a maior parcela da população com 15 anos ou mais de idade no Brasil tem no máximo o Ensino Fundamental completo (78,2%), sendo que apenas 14,4% completaram algum ano do Ensino Médio.[2] A parcela que cursou (sem necessariamente completar) o Ensino Superior é ainda menor, correspondendo a apenas 7,5% da população com 15 anos ou mais de idade. A média de anos de estudo no Brasil é de apenas 4,9 anos.[3] Esse nível de escolaridade é baixo não somente em relação ao observado em países desenvolvidos, mas também em relação a países em desenvolvimento, como Argentina, Chile e Costa Rica.

Em resumo, a evidência empírica mostra que o nível educacional da população no Brasil é baixo em relação ao de países desenvolvidos e países com nível de desenvolvimento semelhante ao Brasil. A seguir, descreveremos como têm evoluído os principais indicadores educacionais no Brasil ao longo das últimas décadas.

Tabela 15.1
Composição Educacional e Escolaridade Média da População de 15 Anos ou Mais de Idade em Países Selecionados — 2000

Países	Sem Escolaridade (%)	Ensino Fundamental (%)	Ensino Médio (%)	Ensino Superior (%)	Escolaridade Média (anos)
Brasil	16,0	62,2	14,4	7,5	4,9
Estados Unidos	0,8	8,2	42,9	48,1	12,1
França	0,8	46,2	35,7	17,3	7,9
Itália	12,4	34,8	38,7	14,2	7,2
Portugal	11,5	49,6	25,1	13,8	5,9
Espanha	3,3	44,7	36,0	16,0	7,3
Argentina	3,6	45,2	31,1	20,1	8,8
Chile	7,1	44,3	34,1	14,5	7,6
Uruguai	5,1	44,8	35,5	14,6	7,6
Colômbia	20,3	42,8	27,2	9,8	5,3
México	9,7	41,8	37,9	10,6	7,2
Costa Rica	10,4	56,0	15,7	17,8	6,1
África do Sul	22,1	34,5	36,1	7,3	6,1
Coréia do Sul	6,5	11,9	55,2	26,3	10,8
Japão	0,2	27,5	50,1	22,2	9,5

Fonte: Barro e Lee (2000).
Obs.: A categoria "sem escolaridade" corresponde a menos de um ano de estudo. A categoria "Ensino Fundamental" corresponde a algum ano cursado no Ensino Fundamental, mas nenhum ano cursado no Ensino Médio. A categoria "Ensino Médio" corresponde a algum ano cursado no Ensino Médio, mas nenhum ano cursado no Ensino Superior. A categoria "Ensino Superior" corresponde a algum ano cursado no Ensino Superior. Os níveis de Ensino Fundamental, Médio e Superior no Brasil correspondem, respectivamente, aos níveis primário, secundário e terciário nas classificações internacionais.

Evolução dos Principais Indicadores Educacionais no Brasil

A taxa de analfabetismo no Brasil reduziu-se consideravelmente entre 1920 e 2000. Particularmente, de 1950 a 2000, a taxa caiu de 50,5% para 13,6% da população com 15 anos ou mais de idade, com uma redução média de 7% por década.

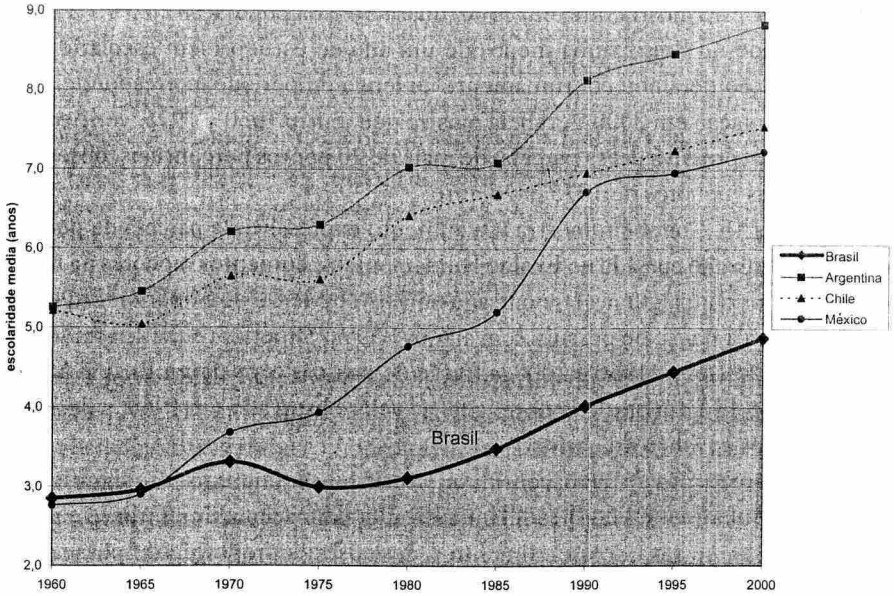
Conforme mencionamos anteriormente, a taxa de analfabetismo é um indicador básico de escolarização, mas não fornece uma descrição precisa do nível de qualificação da população. Nesse sentido, o Gráfico 15.1 mostra a evolução da escolaridade média da população com 15 anos ou mais de idade no Brasil entre

1960 e 2000. O gráfico também mostra a evolução da escolaridade média em alguns países selecionados da América Latina, para colocar a evolução da escolaridade no Brasil em perspectiva.

Como mostra o Gráfico 15.1, a escolaridade média da população com 15 anos ou mais de idade no Brasil permaneceu relativamente constante entre 1960 e 1980. No entanto, a partir de 1980, ocorreu um aumento expressivo do nível educacional no Brasil, tendo a escolaridade média se elevado de 3,1 anos de estudo em 1980 para 4,9 anos de estudo em 2000. O gráfico também mostra, no entanto, que países de renda *per capita* similar à brasileira, como Argentina e Chile, também experimentaram aumentos expressivos de escolaridade, o que implicou que a distância de escolaridade do Brasil em relação a esses países se elevasse ao longo do período. Por exemplo, em 1960, o Brasil tinha um nível de escolaridade pouco acima do observado no México. No entanto, em 2000, a escolaridade média no México era de 7,2 anos de estudo.

Para fazermos uma análise mais detalhada da evolução educacional no Brasil nas últimas décadas, apresentamos na Tabela 15.2 a evolução da composição educacional da população com 15 anos ou mais de idade entre 1960 e 2000.

Gráfico 15.1
Evolução da Escolaridade Média no Brasil e Países Selecionados da América Latina, 1960-2000



Fonte: Barro e Lee (2000).

Tabela 15.2
Evolução da Composição Educacional da População com 15 Anos ou Mais de Idade no Brasil — 1960-2000

Ano	Sem Escolaridade (%)	Ensino Fundamental (%)	Ensino Médio (%)	Ensino Superior (%)
1960	47,5	36,4	14,3	1,8
1965	43,2	41,7	13,4	1,7
1970	37,5	47,4	13,5	1,7
1975	26,9	61,6	7,7	3,8
1980	27,5	59,0	9,3	4,3
1985	26,1	60,1	8,6	5,3
1990	18,7	63,9	11,3	6,1
1995	17,7	64,0	11,6	6,7
2000	16,0	62,2	14,4	7,5

Fonte: Barro e Lee (2000).

A Tabela 15.2 mostra que, em 1960, quase 50% da população com 15 anos ou mais de idade no Brasil tinha menos de um ano de estudo (sem escolaridade). Essa proporção declinou continuamente ao longo do período, correspondendo a 16% da população em 2000. A tabela mostra que, entre 1960 e 1975, verificou-se uma queda expressiva dessa parcela, de mais de 20 pontos percentuais, observando-se quedas menores de 1975 em diante.

A Tabela 15.2 também mostra um aumento expressivo da parcela da população com algum ano cursado no Ensino Fundamental, e aumentos menores na fração de indivíduos com alguma série cursada no Ensino Médio ou Superior. Em particular, embora a fração de pessoas com algum Ensino Superior tenha se elevado de 1,8% para 7,5% entre 1960 e 2000, a fração de pessoas com algum Ensino Médio em 2000 (14,4%) era praticamente igual ao valor observado em 1960, a despeito de flutuações ao longo do período.

Durante a década de 1990, continuou a verificar-se uma expansão significativa do Ensino Fundamental no Brasil. Um indicador educacional importante é a taxa de freqüência, ou taxa de atendimento, que mostra a proporção de pessoas em determinada faixa etária que estão sendo atendidas pela rede escolar. Para crianças entre sete e 14 anos, essa taxa de freqüência era de 89% em 1991, e aumentou

para 96% em 2000, segundo dados do Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (INEP), o que configura algo próximo de uma universalização do Ensino Fundamental.[4]

Embora o avanço do Ensino Fundamental tenha sido importante, a principal característica da década de 1990, sob o ponto de vista educacional, foi a grande expansão do Ensino Médio. De fato, entre 1990 e 2000, a matrícula no Ensino Médio mais do que dobrou, elevando-se de 3,5 milhões de alunos para aproximadamente 8,2 milhões. Isso representou uma elevação da taxa de matrícula bruta do Ensino Médio de 41% em 1991 para 77% em 2000.[5]

Outra característica marcante da década de 1990 foi o grande aumento no número de matrículas no Ensino Superior. Entre 1980 e 1990 ocorreu um aumento de 162,7 mil matrículas naquele nível, correspondendo a uma expansão de apenas 12%. Em contrapartida, entre 1990 e 2000 houve um aumento de 1,154 milhão de matrículas naquele nível, correspondendo a um crescimento de 75%.

Como se vê, ocorreu uma significativa expansão educacional na década de 1990 nos diversos níveis de ensino. Entretanto, tanto a distorção série-idade quanto a baixa qualidade do aprendizado permanecem como desafios a serem superados pela política educacional. Por exemplo, a idade mediana de conclusão do Ensino Fundamental em 2000 era de 15 anos no Brasil (um ano de defasagem), sendo de 17 anos no Nordeste (três anos de defasagem, portanto). Além disso, 44% dos estudantes concluintes do Ensino Fundamental fazem-no fora da idade correspondente a esse nível de ensino, sendo essa proporção de 66% no Nordeste.

Em relação à qualidade do ensino, os resultados do Sistema Nacional de Avaliação da Educação Básica (SAEB)[6] mostram uma queda no desempenho escolar dos alunos do Ensino Fundamental e Médio matriculados na rede pública entre 1995 e 2001.[7] Esse padrão é verificado para todas as séries avaliadas e em todas as regiões.[8]

Educação, Desigualdade de Renda e Desigualdade de Oportunidades

Esta seção apresenta os resultados da literatura que relaciona educação e desigualdade. Inicialmente, apresenta-se um quadro geral da desigualdade de renda do trabalho no Brasil e seu comportamento nas últimas décadas. Em seguida, documenta-se a importância da educação para a elevada desigualdade de rendimentos no Brasil. São apresentadas evidências empíricas de que a educação afeta a desigualdade de renda no Brasil por dois motivos. Uma razão é a elevada desigualdade educacional da força de trabalho. A segunda razão é o fato de que a taxa de retorno à educação no país, ou seja, o aumento de salário resultante de um ano

adicional de estudo, é bastante elevada.[9] A seção se encerra com uma discussão de um aspecto importante da desigualdade, dado pela desigualdade de oportunidades. Em particular, são apresentadas evidências que mostram a importância do ambiente familiar na determinação do nível de escolaridade dos filhos. Dessa forma, temos um quadro em que a desigualdade educacional no Brasil é não somente elevada, mas transmitida de pai para filho.

Quadro Geral

O Brasil é um dos países mais desiguais do mundo. Uma medida bastante utilizada de desigualdade é a razão entre o salário ganho por hora trabalhada entre dois trabalhadores situados exatamente no nonagésimo e no décimo percentil da distribuição de rendimentos.[10]

A Tabela 15.3 apresenta essa estatística para o Brasil e países desenvolvidos que fazem parte da OCDE (Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico). A tabela mostra que, primeiro, a diferença salarial entre aqueles dois indivíduos é muito maior no Brasil do que nos demais países da amostra. Por exemplo, em 1994 um indivíduo cujo salário era maior que o de 90% dos trabalhadores recebia um salário 10 vezes maior que o de um trabalhador cujo salário era menor que o de 90% dos trabalhadores no Brasil.[11] Para os Estados Unidos, o valor correspondente é de quatro vezes, o que o caracteriza como o segundo país mais desigual da amostra.

Segundo, a desigualdade no Brasil aumentou na segunda metade da década de 1980, voltando nos anos 90 aos níveis já bastante elevados da década de 1970. Ou seja, pode-se dizer que existe uma inércia da elevada desigualdade no Brasil.

A desigualdade de renda nem sempre foi tão elevada no Brasil, mas ela aumentou substancialmente na década de 1960. Esse movimento motivou um debate entre duas correntes de pensamento. Langoni[12] destacava a importância de fatores estruturais associados ao processo de desenvolvimento econômico. Em particular, o autor argumentava que um fator importante para o aumento da desigualdade de renda no período foi uma elevação da taxa de retorno à educação para os trabalhadores mais qualificados, resultante da adoção de novas tecnologias associada ao crescimento econômico da economia brasileira.

A segunda corrente[13] também identificava a importância da educação para a determinação dos rendimentos do trabalho, mas enfatizava o papel da política econômica e mecanismos institucionais próprios ao mercado de trabalho, principalmente regras salariais, para explicar o aumento da desigualdade.[14]

A experiência posterior reforçou o argumento de que desigualdades prévias ao mercado de trabalho, particularmente em relação ao acúmulo de capital humano

Tabela 15.3

Evolução da Desigualdade Salarial em Países Selecionados — 1979-1994

	Taxa de salário-hora entre os percentis 90 e 10							
Ano/País	Brasil	Estados Unidos	Reino Unido	Suécia	França	Alemanha	Itália	Japão
1979	10,5	3,2	2,5	2,1	3,4	—	2,3	2,6
1984	10,5	3,7	2,8	2,0	3,3	2,4	2,3	2,8
1989	13,3	3,7	2,8	2,0	3,3	2,4	2,3	2,8
1994	10,0	4,3	3,2	2,2	3,4	2,3	2,6	2,8

Fonte: Elaboração própria para o Brasil com base em dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD) e OCDE (1996) para os demais países.
Obs: Amostra de homens trabalhando 40 horas, com exceção de Itália, Japão e Brasil, para os quais se incluem trabalhadores em tempo parcial (20 ou mais horas).

(educação), eram os principais determinantes não só da elevada desigualdade de rendimentos brasileira em relação aos países desenvolvidos, mas também da evolução da mesma ao longo do tempo.[15]

Em função disso, uma enorme literatura se desenvolveu ao longo das décadas de 1980 e 1990 com o objetivo de medir o impacto na distribuição de rendimentos das características inatas e/ou adquiridas previamente ao ingresso do indivíduo no mercado de trabalho. A disponibilidade de uma pesquisa anual de amostras domiciliares, além de questionários especiais sobre migração e mobilidade de educação, dentre outros temas, contribuíram significativamente para o desenvolvimento do tópico no Brasil.[16]

A Importância da Educação para a Desigualdade de Renda

O papel da educação é crucial para entendermos a elevada desigualdade de rendimentos no Brasil. Diversos estudos mostram que diferenças educacionais explicam entre 30% e 50% da desigualdade de renda salarial no Brasil.[17] Por exemplo, Barros *et al.*[18] calculam o impacto de diferenças de escolaridade sobre o salário, mantendo todas as demais características constantes, e mostram que diferenças educacionais explicam 39,5% da variação salarial.

Comparações internacionais apontam para a maior importância da educação no Brasil para a desigualdade de renda que em países desenvolvidos e países no mesmo estágio de desenvolvimento. Por exemplo, Lam e Levinson[19] mostram que a educação explica uma parcela maior da desigualdade salarial no Brasil que nos Estados Unidos. Em particular, ela explica uma fração entre 34% e 48% da

desigualdade de salários no Brasil, dependendo da faixa etária dos indivíduos, enquanto os valores correspondentes para os Estados Unidos variam entre 3% e 16% para as mesmas faixas etárias.

Por que a distribuição de escolaridade é mais importante no Brasil do que em outros países para explicar a desigualdade de renda? Uma razão pode ser uma desigualdade educacional mais elevada no Brasil que em outros países. Um segundo fator importante seria uma taxa de retorno à educação mais elevada no Brasil, ou seja, um aumento maior do salário decorrente de um ano a mais de estudo. Na realidade, este elevado poder explicativo da educação para o Brasil comparado ao caso norte-americano parece dever-se à combinação de ambos os fatores: uma elevada desigualdade educacional e prêmios à escolaridade elevados para padrões internacionais.

Bourguignon *et al.*[20] mostram que o fato de o Brasil ter uma distribuição educacional muito desigual explica metade da diferença no grau de desigualdade (medido pelo índice de Gini) entre o Brasil e os Estados Unidos. Se o Brasil tivesse não somente a mesma distribuição educacional, mas também a mesma estrutura de retornos à educação dos Estados Unidos, a diferença de desigualdade entre Brasil e Estados Unidos se reduziria em dois terços.

A Desigualdade Educacional e o Elevado Prêmio à Escolaridade

Mesmo comparada com países em desenvolvimento, a desigualdade educacional brasileira é alta. Ram[21] apresenta essa estatística para 20 países, dentre os quais vários países em desenvolvimento, e mostra que o Brasil está em terceiro lugar no *ranking* de desigualdade educacional. Contudo, embora a desigualdade educacional brasileira seja extremamente elevada, ela é consistente com a baixa escolaridade média da força de trabalho documentada na seção anterior.[22]

O prêmio à escolaridade também é muito elevado no Brasil. Estimativas mais recentes utilizando microdados de pesquisas familiares para 71 países,[23] colocam o Brasil em nono lugar no *ranking* de prêmios à escolaridade. Em média, um ano a mais de escolaridade no Brasil aumenta o salário em cerca de 15%. Nos Estados Unidos, a taxa de retorno à educação é de cerca de 10%.

Menezes-Filho *et al.*[24] mostram que o maior diferencial de salário se dá na comparação entre trabalhadores com Ensino Superior completo e trabalhadores com Ensino Médio completo. Taxas de retorno extremamente elevadas também são obtidas a partir da diferença entre trabalhadores com quarta série completa do Ensino Fundamental, em relação àqueles indivíduos sem escolaridade. Diferenças salariais menores são obtidas por aqueles que terminam o segundo ciclo (em relação aos que terminam apenas o primeiro ciclo) do Fundamental; e por aqueles que completam o Ensino Médio, em relação aos que têm apenas a oitava série do Ensino Fundamental.

Adicionalmente, o prêmio à escolaridade médio vem caindo nos últimos 20 anos.[25] Em particular, a taxa de retorno à educação vem declinando ao longo do tempo para todos os grupos, exceto para os mais qualificados, e ocorre com mais intensidade no caso do prêmio à escolaridade pelo primeiro ciclo do Ensino Fundamental (salário de trabalhadores com quarta série completa, comparado com trabalhadores sem escolaridade).

Tanto o nível quanto a evolução desses retornos ao longo do tempo dependem da interação entre oferta e demanda por cada grau de qualificação, mas a identificação econométrica desses efeitos é difícil. Alguns autores atribuem papel importante ao comportamento da oferta relativa de trabalhadores qualificados no mercado de trabalho. Ferreira[26] mostra que a elevação do retorno à escolaridade de nível superior resulta em parte da escassez relativa de trabalhadores qualificados em face a uma demanda crescente por qualificação. O autor observa que um aumento de 10% na oferta relativa de trabalhadores com Ensino Superior reduziria o prêmio à universidade em cerca de 5,5%.

Outros pesquisadores, como Fernandes e Menezes-Filho,[27] enfatizam o papel da demanda por trabalhadores qualificados, que teria se intensificado na década de 1990. A queda contínua do prêmio à escolaridade pelo Ensino Fundamental revela, por exemplo, uma redução da demanda por esse tipo de mão-de-obra, que sofre concorrência do crescente contingente de pessoas com Ensino Médio completo.

Mobilidade Educacional e Desigualdade de Oportunidades

Como vimos anteriormente, existe uma significativa desigualdade educacional, e a mesma tem efeito direto no mercado de trabalho, através de seu impacto na remuneração dos trabalhadores. Uma pergunta que se pode fazer é: será que as pessoas com baixa escolaridade hoje viviam em famílias cujos chefes também eram os de menor escolaridade em sua geração?

Ferreira e Veloso[28] mostram que a probabilidade de um filho de pai analfabeto também ser analfabeto é de 31,9%, e a probabilidade deste ter no máximo dois anos de escolaridade é de mais de 50%. Como mostra a Tabela 15.4, essas probabilidades caem dramaticamente à medida que a educação do pai aumenta, e são praticamente nulas para filhos de pais com Ensino Superior completo. De um modo geral, observa-se a dificuldade para superar a barreira da quarta série do Ensino Fundamental para filhos cujos pais têm menos de quatro anos de estudo.[29]

Outro dado que evidencia o baixo grau de mobilidade educacional no Brasil é que, enquanto o filho de um pai analfabeto tem apenas 0,6% de chance de concluir o Ensino Superior (15 anos ou mais de estudo), essa probabilidade cresce continuamente com a escolaridade do pai, chegando a 60% no caso do filho de um pai com Ensino Superior completo. Por último, observa-se pela Tabela 15.4 que existe uma barreira de acesso ao Ensino Superior, pois a mediana condicional é a mesma (11 anos de escolaridade) para filhos de pais com escolaridade entre oito e 11 anos de estudo. Em geral, nota-se que a mediana de anos de estudo do filho sobe com os anos de escolaridade do pai.

Tabela 15.4
Distribuição da Escolaridade de Homens, Condicional à Escolaridade de seus Pais — 1996 (%)

	Escolaridade do filho										
Escolaridade do pai	Analfabeto	0	1-3	4	5-7	8	9-10	11	12-14	≥ 15	Total
Analfabeto	31,9	5,6	24,5	17,3	10,1	4,9	1,4	3,1	0,5	0,6	100,0
0	8,4	6,0	19,4	24,6	14,2	9,5	3,0	9,8	1,6	3,5	100,0
1-3	6,1	2,9	19,2	22,4	17,5	11,4	3,2	11,4	2,0	4,0	100,0
4	1,6	1,2	5,9	15,7	15,5	15,2	6,0	22,0	5,5	11,6	100,0
5-7	1,1	0,3	5,5	6,6	17,3	13,2	8,5	25,8	7,7	14,2	100,0
8	0,6	0,7	2,4	4,1	8,7	13,7	6,1	28,8	10,4	24,4	100,0
9-10	0,0	0,0	1,3	1,7	8,6	8,5	7,5	32,0	9,7	30,9	100,0
11	0,2	0,2	1,2	1,8	5,1	6,5	5,1	32,6	11,7	35,8	100,0
12-14	0,0	0,0	1,5	3,0	4,7	9,7	3,1	25,9	13,3	38,8	100,0
≥ 15	0,2	0,5	0,7	0,9	2,7	3,8	2,0	16,2	13,0	60,0	100,0

Fonte: Ferreira e Veloso (2003).

Obs.: As variáveis de escolaridade do pai e do filho são categóricas, definidas da seguinte forma. Analfabetos são indivíduos sem escolaridade que reportam não saber ler e escrever; escolaridade menor do que um ano (0); primeira à terceira série completa do Ensino Fundamental (1-3); quarta série completa do Ensino Fundamental (4); quinta à sétima série completa do Ensino Fundamental (5-7); Ensino Fundamental completo (8); primeira ou segunda série completa do Ensino Médio (9-10); Ensino Médio completo (11); Superior Incompleto (12-14); Superior Completo (>=15). As células sombreadas representam a mediana da distribuição educacional dos filhos, condicional à escolaridade do pai.

O grau de imobilidade educacional pode ser medido através de um coeficiente de persistência intergeracional, que capta a relação entre a educação do filho e do pai. Um valor elevado desse coeficiente é um indicador de baixa mobilidade educacional (ou elevada imobilidade). Comparações internacionais deste coeficiente indicam que, do mesmo modo que apresenta elevada desigualdade de renda, o Brasil também está entre os países com menor grau de mobilidade educacional. Ferreira e Veloso[30] obtêm um grau de persistência educacional para o Brasil de 0,68, o que significa que 68% da diferença entre a educação do pai e a média da sua geração é transmitida para o filho.[31]

Embora a mobilidade educacional no Brasil seja baixa, ela tem se elevado entre gerações. Em particular, Ferreira e Veloso[32] mostram que a persistência educacional ficou relativamente estável para as gerações nascidas entre 1932 e 1951. A partir da geração nascida em 1952, observa-se uma redução expressiva da persistência, de cerca de 0,80 para 0,52. Esse resultado decorre da tendência à universalização do Ensino Fundamental, equalizando oportunidades para uma parcela substancial da população, formada por filhos de pais com menos de oito anos de escolaridade. Contudo, filhos de pais com maior escolaridade permanecem com probabilidade muito maior de chegarem ao Ensino Superior do que filhos de pais com menor instrução.

Educação e Crescimento Econômico

Conforme visto na seção anterior, um aumento da educação gera uma elevação do nível salarial dos indivíduos. Nesta seção, avaliaremos se a associação positiva entre educação (capital humano) e renda observada no nível microeconômico também se verifica no nível macroeconômico através de uma relação positiva entre educação e crescimento econômico. São apresentados os principais resultados de modelos teóricos e evidências internacionais que documentam empiricamente essa relação. Em seguida, são mostradas evidências sobre a relação entre educação e crescimento econômico no Brasil.

Considerações Gerais e Evidências Internacionais

Diversos modelos obtêm uma relação positiva entre educação e crescimento do produto *per capita*. Por exemplo, o modelo de Solow, expandido para incorporar a educação, prevê que um aumento da taxa de acumulação de capital humano eleva o nível do produto por trabalhador efetivo no estado estacionário (para uma exposição desse modelo, ver Jones[33]). Como a taxa de crescimento no modelo depende da distância da economia em relação ao estado estacionário, isso gera um aumento da taxa de crescimento na transição para a trajetória de longo prazo. Além disso, a acumulação de capital humano estimula a acumulação de capital físico ao elevar a sua rentabilidade (produtividade marginal do capital).

Lucas[34] argumenta que a educação não somente tem um efeito direto no produto, mas também tem uma externalidade positiva, na medida em que a elevação da escolaridade de um trabalhador afeta positivamente a produtividade dos demais trabalhadores. O modelo de Lucas mostra que, nesse caso, a educação pode afetar a taxa de crescimento de longo prazo da economia. Outro canal de transmissão da educação para o crescimento do produto por trabalhador pode ocorrer na medida em que a educação facilita a absorção de novas tecnologias.[35]

O que a evidência internacional revela sobre a relação entre capital humano e crescimento? Young[36] mostra que o expressivo crescimento da escolaridade da força de trabalho foi um dos principais determinantes das excepcionais taxas de crescimento dos Tigres Asiáticos (Hong Kong, Coréia do Sul, Cingapura e Taiwan).

Estudos recentes mostram um impacto positivo do crescimento do capital humano na taxa de crescimento econômico.[37] De forma consistente com os modelos teóricos, a evidência empírica mostra que a educação pode afetar o crescimento econômico de diferentes maneiras. Além do impacto direto via aumento da produtividade do trabalhador, a elevação da educação também está associada a uma elevação da taxa de acumulação de capital físico (Benhabib e Spiegel),[38] e a um aumento da taxa de crescimento da produtividade total dos fatores (Klenow e Rodriguez-Clare).[39]

Alguns autores também mostraram que o nível de escolaridade da força de trabalho (além de sua taxa de crescimento) é um importante fator determinante do crescimento da renda *per capita* (Benhabib e Spiegel).[40] Uma razão é que um nível mais elevado de escolaridade da força de trabalho facilita a absorção de novas tecnologias, o que estimula o crescimento econômico.

Easterly[41] mostra, no entanto, que o efeito da educação no crescimento não é uniforme entre os países, existindo diversos exemplos de países para os quais educação e crescimento estão fortemente associados, mas também países para os quais o aumento da escolaridade da força de trabalho não teve impacto expressivo no crescimento. Por exemplo, alguns países da África, como Senegal e Gana, tiveram entre 1965 e 1985 taxas elevadas de crescimento da escolaridade da força de trabalho e queda da renda *per capita*. Por outro lado, outro país africano, Botswana, teve no mesmo período taxas expressivas de crescimento tanto da escolaridade como da renda *per capita*.

Nesse sentido, Easterly[42] argumenta que, para maximizar o efeito da educação sobre o crescimento, é necessário que a expansão educacional seja acompanhada por investimentos na qualidade do ensino. Além disso, é importante que a economia forneça os incentivos corretos para que as qualificações dos trabalhadores sejam utilizadas de forma socialmente eficiente.

Evidências para o Brasil

Poucos estudos analisaram empiricamente a relação entre educação e crescimento no Brasil (para uma resenha recente sobre a relação entre educação e crescimento no Brasil, ver Bonelli[43]). Banco Mundial[44] faz uma decomposição de crescimento do PIB com o objetivo de quantificar a importância do capital físico, capital humano, trabalho e produtividade total dos fatores para o crescimento do produto agregado. Os resultados desse estudo indicam uma grande importância do capital humano para o crescimento do PIB no Brasil. Particularmente, mudanças do estoque de capital físico tiveram efeitos mais fracos do que mudanças no estoque de capital humano no período de 1960-2000, exceto na década de 1970.

O estudo do Banco Mundial também observa um aumento da importância do capital humano para o crescimento econômico nas últimas duas décadas do século passado. Esse resultado é compatível com o observado na segunda seção pois, como visto, a taxa de crescimento do estoque de capital humano aumentou substancialmente nesse período. Uma outra razão que explica a importância da educação para o crescimento é que esse fator de produção está sujeito a retornos marginais decrescentes. Em face da escassez relativa de capital humano, a produtividade marginal desse fator é extremamente elevada no Brasil e, assim, pequenas adições ao estoque têm grande efeito sobre o PIB. Logo, no caso brasileiro, existe sintonia entre os valores do prêmio à escolaridade individuais e os efeitos macroeconômicos de aumentos no estoque de capital humano.

Embora o PIB seja um indicador macroeconômico importante, o produto *per capita* ou por trabalhador fornece uma medida mais precisa do nível de bem-estar da população. Em face disto, Gomes *et al.*[45] procuraram quantificar a importância do capital físico, do capital humano e da produtividade total dos fatores para o crescimento do produto por trabalhador no Brasil entre 1950 e 2000. Seus resultados mostram que o capital humano explica uma parcela significativa do crescimento do produto por trabalhador entre 1950 e 2000. Os autores também verificam que a importância da educação para o crescimento no Brasil tem se elevado nas últimas duas décadas, especialmente na década de 1990.

Política Educacional: Justificativas para Intervenção e Implementação

A Constituição de 1988 define atribuições e garante receitas para a execução de políticas públicas educacionais. Esta seção apresenta justificativas para a intervenção governamental no "mercado" de educação e os princípios que o formato dos programas públicos deve respeitar.

Justificativas para Políticas Educacionais

A interferência governamental na alocação de recursos da economia pode ser justificada quando, por falhas de mercado, a provisão privada é socialmente

ineficiente ou quando, mesmo sendo eficiente, o mercado não é capaz de garantir uma provisão mínima socialmente desejável a cada indivíduo.

Como vimos, a desigualdade educacional é muito elevada no Brasil, e existe um enorme contingente de pessoas com capital humano insuficiente, apesar de ser uma obrigação constitucional do Estado prover aos seus cidadãos o bem educacional. Educação, assim, é um bem essencial de acordo com as normas constitucionais, e essa seria uma justificativa para a intervenção governamental, à luz do princípio de eqüidade.

Uma razão importante para falhas de mercado influenciarem as decisões privadas de investimento em capital humano se deve à potencial existência de externalidades positivas da educação. A presença de externalidades é uma justificativa para a participação governamental na decisão de alocação de recursos em educação, na medida em que pessoas não levariam em consideração tais efeitos ao decidirem investir um ano a mais em educação.

Um indivíduo com maior escolaridade exerce com maior plenitude a sua cidadania. Existem estudos que mostram a forte correlação entre participação política e nível de escolaridade. Esse indivíduo também é menos propenso a cometer crimes violentos e, assim, contribui de forma positiva para a harmonia social. Também existem evidências de que a produtividade do capital humano de um trabalhador aumenta se este interage com outros trabalhadores mais qualificados.[46]

A terceira seção mostrou que, no Brasil, a educação de um filho é fortemente determinada pelo grau de escolaridade do pai. Uma vez que a escolaridade do pai é fortemente correlacionada com a sua renda (e riqueza), daí resulta que estas últimas são importantes para determinar quantos anos um indivíduo ficará na escola. Esse quadro, além de injusto, dificulta escolhas de capital humano mais eficientes do ponto de vista social.[47]

Implementação: Fornecendo os Incentivos Corretos

Políticas públicas bem desenhadas devem sempre incorporar a reação dos agentes às mesmas. As decisões de investimento na própria educação dependem dos retornos do capital humano investido, dos retornos alternativos do capital físico, da tributação sobre os rendimentos do capital humano e da estrutura de preferências por aquisição de conhecimentos de cada indivíduo. Políticas educacionais que queiram reduzir a taxa de evasão ou aumentar o esforço do aluno na aquisição de conhecimentos (reforço da qualidade) devem alterar a estrutura de incentivos existente.

O retorno líquido do capital humano, por sua vez, é positivamente afetado pela diferença salarial dada por mais anos de estudo, e negativamente pelos custos

diretos associados à escola (compra de livros, pagamento de mensalidade escolar, custos de deslocamentos até a escola etc.).

Uma forma óbvia de incentivar a freqüência na escola é através do subsídio ao custo direto de estudar. Programas de transporte gratuito de estudantes, por exemplo, reduzem tais custos. Também a provisão gratuita de ensino, através de escolas públicas de Ensino Fundamental (como na maior parte dos países do mundo) ou de bolsas de estudo, reduz substancialmente os custos diretos de estudar mais um ano para indivíduos que têm acesso a tais programas.

A qualidade da educação recebida afeta de maneira decisiva a permanência na escola, na medida em que aumenta o retorno prospectivo do investimento de um ano a mais de estudo. Se a qualidade for muito baixa, o diferencial de salário resultante de mais anos de estudo tende a cair. Formas de promoção de qualidade são: criação de instrumentos de avaliação eficientes tanto dos alunos quanto dos professores das escolas; capacitação profissional do corpo docente; criação de incentivos à produtividade, embutidos na estrutura de remuneração dos professores; melhoria do capital físico e dos demais recursos das escolas; concessão de graus de liberdade às escolas públicas na gestão de seus próprios recursos e definição da grade curricular; estímulo à competição entre as escolas por recursos públicos,[48] dentre outras. Na década de 1990, importantes inovações foram feitas, com a criação do SAEB e do Exame Nacional de Cursos (conhecido como Provão), que mensuram a qualidade no ensino básico e no ensino universitário, respectivamente. Contudo, a mera avaliação é insuficiente, quando desacompanhada de instrumentos indutores de melhoria de qualidade.

Por último, em alguns casos, a insuficiência de renda impede um indivíduo de comparar retornos prospectivos de estudar ou abandonar a escola e trabalhar. Quando a ausência de mecanismos de suplementação de renda o impede de continuar estudando, mesmo que seja a decisão eficiente do ponto de vista individual, o nível de escolaridade "escolhido" pelo indivíduo será função da renda e da riqueza familiar. O elevado retorno à escolaridade do primeiro ciclo do Ensino Fundamental no Brasil, observado na terceira seção, indica que indivíduos que não completam sequer esse nível de escolaridade estão impossibilitados de escolher o melhor dentre retornos esperados alternativos. Do contrário, teriam optado por terminar pelo menos a quarta série. Nesse caso, políticas educacionais devem ser fortemente complementadas por programas de renda mínima ou, em um nível mais elevado de escolarização, por programas bem desenhados de crédito educativo. Na década de 1990, importantes programas de transferência condicional de renda foram criados. Exemplos são o Programa de Erradicação do Trabalho Infantil (PETI) e o Bolsa-Escola, por exemplo.[49]

Implementação: A Questão da Focalização

No Brasil, a análise das políticas públicas de fomento à acumulação de capital humano tem sido mais voltada para a questão da focalização, e menos para as questões de incentivo. A definição dos critérios de elegibilidade de um programa público é crucial na avaliação de seus impactos sobre a eqüidade e eficiência do programa. Um programa que seja muito flexível no critério de elegibilidade acabará incluindo indivíduos que não mereçam estar no programa (por exemplo, pessoas não-famintas recebendo recursos de programas cuja finalidade seja de erradicação da fome). Entretanto, se critérios mais restritos são aplicados, corre-se o risco da exclusão de pessoas que reúnem as condições para receber a ajuda (por exemplo, a exigência de comparecimento na agência previdenciária para pessoas idosas que queiram continuar recebendo o benefício excluiria indivíduos que estejam impedidos de locomoção por razões de saúde). Uma forma de se medir se uma política atinge um grupo-alvo é comparar o percentual de pessoas que recebem um dado benefício naquele grupo com o percentual de pessoas fora do grupo-alvo que recebem o mesmo benefício — o chamado cálculo de incidência da política.

Barros e Foguel[50] encontraram apenas dois programas educacionais que podem ser classificados como bem focalizados: o programa de merenda escolar e o de livro didático. O grau de incidência da despesa com escolas públicas primárias atinge igualmente ricos e pobres. O grau de incidência do acesso ao Ensino Médio e ao Ensino Superior do sistema público mostra que os gastos nessa área são inteiramente desfocados. No caso particular das despesas com Ensino Superior, Amsberg *et al.*[51] estimam que cerca de 76% dos recursos públicos atingem os 20% mais ricos da população, ao passo que apenas 3% das despesas atingem os 60% mais pobres da população.

É fácil entender por que isso ocorre. A elegibilidade aos recursos públicos concentrados em educação de Ensino Médio e Superior depende do indivíduo atingir tais níveis educacionais. Contudo, vimos na terceira seção que existe elevada persistência educacional no Brasil, com filhos de pais com menor instrução evadindo precocemente a escola. Vimos também que existe forte correlação entre educação e renda, o que significa que pais com menor escolaridade também têm menor renda. Conseqüentemente, seus filhos em grande parte não serão alcançados pelos gastos públicos nesses dois níveis de ensino.

Conclusão

A partir da discussão das seções anteriores, podemos chegar a algumas conclusões.

A evidência empírica mostra que nas últimas décadas verificou-se uma melhora expressiva em diversos indicadores educacionais no Brasil. Em particular, ocorreu uma redução significativa da taxa de analfabetismo e um aumento importante da escolaridade média da população. O Ensino Fundamental foi praticamente universalizado, verificando-se uma taxa de freqüência escolar de 96% nesse nível em 2000. Além disso, durante a década de 1990, ocorreu uma grande expansão do Ensino Médio e Superior.

No entanto, apesar dos avanços obtidos, os indicadores educacionais no Brasil ainda são baixos, não somente em relação aos níveis observados em países desenvolvidos, mas também relativamente a países em estágio de desenvolvimento semelhante ao brasileiro.

Como se mostrou neste capítulo, esse quadro educacional tem implicações importantes para a desigualdade de renda, desigualdade de oportunidades e crescimento econômico. Em particular, mostrou-se que a educação é um determinante importante da desigualdade de renda no Brasil. A importância da educação na explicação da elevada desigualdade de rendimentos decorre da combinação de dois fatores. Primeiro, existe uma elevada desigualdade educacional no Brasil. Segundo, o prêmio à escolaridade, ou seja, o aumento salarial resultante de um ano a mais de estudo, é muito alto no Brasil. Esses dois fatores, por sua vez, estão fortemente associados aos baixos indicadores educacionais do país.

Um aspecto da desigualdade que é particularmente importante é a desigualdade de oportunidades. A evidência empírica mostra que a educação dos filhos no Brasil é fortemente determinada pela educação dos pais. Esse efeito é expressivo em relação ao observado em países desenvolvidos e países com nível de desenvolvimento semelhante ao do Brasil. Isso sugere a existência de uma elevada desigualdade de oportunidades no Brasil, na medida em que indivíduos com um ambiente familiar mais favorável em termos de escolaridade e renda têm melhores oportunidades de ascensão educacional que membros de famílias mais pobres.

Mostrou-se também que a educação foi um fator importante para o crescimento econômico no Brasil, especialmente nas últimas duas décadas. Uma lição da evidência internacional é que, embora importante, a educação não é uma panacéia para o crescimento. Os países onde o capital humano teve maior impacto no crescimento foram aqueles que formularam políticas macro e microeconômicas que criaram os incentivos corretos para que as qualificações dos trabalhadores fossem utilizadas de forma socialmente eficiente. Além disso, para que o efeito da educação sobre o crescimento seja maximizado, é preciso que a expansão educacional seja acompanhada por investimentos na qualidade do ensino.

Diante da importância da educação para a redução da desigualdade de renda e de oportunidades e elevação do crescimento econômico, uma política educacional

bem concebida e implementada pode ter um efeito substancial sobre o bem-estar das pessoas. O sucesso da política educacional depende, no entanto, do desenho e da implementação de programas que sejam consistentes com dois princípios. Primeiro, a política educacional deve fornecer os incentivos adequados para os agentes, para que estes utilizem suas qualificações de forma socialmente eficiente. Segundo, para que os programas tenham eficácia, eles precisam ser bem focalizados, ou seja, os critérios de participação devem ser definidos de forma que os beneficiários do programa sejam os indivíduos que se pretende atingir.

Em resumo, embora tenham sido feitos importantes progressos nos indicadores educacionais brasileiros, existem ainda grandes desafios pela frente. Dentre esses desafios, incluem-se a erradicação do analfabetismo, o aumento da escolaridade média da população, a conclusão do processo de universalização do Ensino Fundamental e o aumento da freqüência escolar no Ensino Médio. Além disso, será de grande importância aumentar o acesso dos indivíduos ao Ensino Superior. Por último, é essencial que a expansão do sistema educacional verificada em anos recentes seja complementada por iniciativas que melhorem a qualidade do ensino.

Referências Bibliográficas

AMSBERG, J., LANJOUW, P. e NEAD, K. "A Focalização do Gasto Social sobre a Pobreza no Brasil". In: R. Henriques (org.). *Desigualdade e Pobreza no Brasil*. Rio de Janeiro: IPEA, 2000.

BANCO MUNDIAL. *Brazil: The New Growth Agenda. Vol. II, Detailed Report*, 2002.

BARRO, R. J. e Lee, J. "International Data on Educational Attainment: Updates and Implications". *NBER Working Paper* n. 7911, 2000.

BARROS, R. P. e Foguel, M. "Focalização dos Gastos Públicos Sociais e Erradicação da Pobreza no Brasil". In: R. Henriques (org.), *Desigualdade e Pobreza no Brasil*. Rio de Janeiro: IPEA, 2000.

BARROS, R. P., Henriques, R. e Mendonça, R. "Pelo Fim das Décadas Perdidas: Educação e Desenvolvimento Sustentado no Brasil". In R. Henriques (org.), *Desigualdade e Pobreza no Brasil*. Rio de Janeiro: IPEA, 2000.

BENHABIB, J. e Spiegel, M. "The Role of Human Capital in Economic Development: Evidence from Aggregate Cross-Country Data". *Journal of Monetary Economics* 34 (2): 143-173, 1994.

BONELLI, R. "Crescimento, Desigualdade e Educação: Notas para Uma Resenha com Referência ao Brasil". *Economia Aplicada* 6 (4): 819-873, 2002.

BOURGUIGNON, F., Ferreira, F. e Leite, P. (2003). "Beyond Oaxaca-Blinder: Accounting for Differences in Household Income Distribution Across Countries". Banco Mundial, mimeo, 2003.

CENSO DEMOGRÁFICO DO BRASIL. Rio de Janeiro: IBGE, 2000.

EASTERLY, W., 2004. *O Espetáculo do Crescimento*. Ediouro: Rio de Janeiro, 2004.

FERNANDES, R. e Menezes-Filho, N. "Escolaridade e Demanda Relativa por Trabalho: Uma Avaliação para o Brasil nas Décadas de 1980 e 1990". Universidade de São Paulo, mimeo, 2001.

FERREIRA, F. "Os Determinantes da Desigualdade de Renda no Brasil: Luta de Classes ou Heterogeneidade Educacional?" In R. Henriques (org.). *Desigualdade e Pobreza no Brasil*. Rio de Janeiro: IPEA, 2000.

FERREIRA, S. G. "The Provision of Education and its Impacts on the School Premium". *Revista Brasileira de Economia*, no prelo, 2004.

FERREIRA, S. G. e Veloso, F. "Mobilidade Intergeracional de Educação no Brasil". *Pesquisa e Planejamento Econômico* 33 (3): 481-513, 2003.

FISHLOW, A. "Brazilian Size Distribution of Income". *American Economic Review*, 62 (2): 391-402, 1972.

GOMES, V., PESSÔA, S. e VELOSO, F. "Evolução da Produtividade Total dos Fatores na Economia Brasileira: Uma Análise Comparativa". *Pesquisa e Planejamento Econômico* 33 (3): 389-434, 2003.

INEP. http://www.edudatabrasil.inep.gov.br (14.06.2004), 2004.

JONES, C. I. *Introdução à Teoria do Crescimento Econômico*. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

KLENOW, P. J. e RODRÍGUEZ-CLARE, A. "The Neoclassical Revival in Growth Economics: Has it Gone too Far?" *NBER Macroeconomics Annual*, 1997.

KRUEGER, A. B e LINDAHL., M. "Education for Growth: Why and for Whom?" *Journal of Economic Literature*, 39 (4): 1101-1136, 2001.

LAM, D. e LEVINSON, D. "Idade, Experiência, Escolaridade e Diferenciais de Renda: Estados Unidos e Brasil". *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 20 (2): 219-256, 1990.

LANGONI, C. *Distribuição de Renda e Desenvolvimento Econômico no Brasil*. Rio de Janeiro: Expressão e Cultura, 1973.

LUCAS, R. E., Jr. "On the Mechanics of Economic Development". *Journal of Monetary Economics* 22 (1): 3-42, 1988.

MENEZES-FILHO, N. "Educação e Desigualdade". In: *Microeconomia e Sociedade no Brasil*. M. Lisboa e N. Menezes-Filho (orgs.). Rio de Janeiro: Contracapa Livraria, 2001.

MENEZES-FILHO, N., Fernandes, R. e Picchetti, P. "A Evolução da Distribuição de Salários no Brasil: Fatos Estilizados para as Décadas de 80 e 90". In: R. Henriques (org.), *Desigualdade e Pobreza no Brasil*. Rio de Janeiro: IPEA, 2000.

MORETTI, E. "Human Capital Externalities in Cities". *National Bureau of Economic Research WP 9641*, 2003.

OCDE. *Employment Outlook*. Paris: OCDE, 1996.

PRITCHETT, L. "Where Has All the Education Gone?" *The World Bank Economic Review* 15 (3): 367-391, 2001.

PSACHAROPOULOS, G. e PATRINOS, H. A. "Returns to Investment in Education: a Further Update". *World Bank Policy Research Working Paper 2881*, 2002.

RAM, R. "Educational Expansion and Schooling Inequality: International Evidence and Some Implications". *Review of Economics and Statistics*, 72 (2): 266 – 273, 1990.

UNESCO. Instituto de Estatísticas da Unesco. http://www.uis.unesco.org (14.06.2004), 2004.

YOUNG, A. "The Tyranny of Numbers: Confronting the Statistical Realities of the East Asian Growth Experience". *Quarterly Journal of Economics* 110 (3): 641-680, 1995.

Notas

1. Os dados de analfabetismo para o Brasil citados no texto foram obtidos do Censo Demográfico do Brasil (2000) e aqueles referentes a outros países foram extraídos de Unesco (2004).
2. O Ensino Fundamental abrange as quatro séries do antigo Primário (chamado atualmente de primeiro ciclo do Ensino Fundamental) e as quatro séries do antigo Ginásio (chamado atualmente de segundo ciclo do Ensino Fundamental). O Ensino Médio abrange as três séries do antigo Científico. O Ministério da Educação (MEC) também utiliza a classificação Ensino Básico para as séries do Ensino Fundamental e Médio, além da pré-escola.
3. A variável de anos de estudo é elaborada da seguinte forma. A primeira série do Ensino Fundamental corresponde a um ano de estudo, a segunda série, a dois anos de estudo e assim por diante. Por exemplo, quem completou o Ensino Fundamental tem oito anos de escolaridade. O valor correspondente ao Ensino Médio completo é de 11 anos de estudo, e o Ensino Superior completo corresponde a 15 ou 16 anos de estudo, dependendo do curso.
4. Salvo referência em contrário, os dados citados no texto foram obtidos de INEP (2004).
5. A taxa de matrícula bruta é a razão entre a matrícula total, independentemente da idade, e a população do grupo etário que corresponde oficialmente ao nível de ensino em questão.
6. O Sistema Nacional de Avaliação da Educação Básica (SAEB) coleta informações sobre alunos, professores, diretores e escolas públicas e privadas em todo o Brasil. É realizado a cada dois anos pelo INEP/MEC. Participam da avaliação alunos da quarta e oitava séries do Ensino Fundamental e da

terceira série do Ensino Médio, que fazem provas de Língua Portuguesa e Matemática. Também são coletadas informações sobre os hábitos de estudo e características socioculturais dos estudantes. Seleciona-se uma amostra aleatória de 300 mil alunos, respeitando-se a proporção de matrículas por estado. Os testes são feitos de forma a manter a comparabilidade entre os anos.

7. O desempenho escolar do alunos da rede privada manteve-se constante na avaliação de Língua Portuguesa e melhorou na avaliação de Matemática entre 1995 e 2001.
8. Observa-se também uma significativa disparidade entre regiões. As notas são melhores nas regiões Sudeste e Sul e piores no Nordeste.
9. A taxa de retorno à educação também é conhecida na literatura como o "prêmio à escolaridade". Mais precisamente, esse conceito refere-se à taxa de retorno bruta do capital humano, na medida em que não considera os custos diretos de estudar (mensalidades escolares, livros etc.).
10. Em outras palavras, essa medida de desigualdade divide o salário por hora trabalhada de um indivíduo cujo salário é maior que o de 90% dos trabalhadores pelo salário-hora de um indivíduo cujo salário é menor que o de 90% dos trabalhadores.
11. Esse resultado mudou pouco em anos mais recentes. Por exemplo, o valor em 1998 era igual a 9,9. No texto, utilizamos o ano de 1994 para efeito de comparação com outros países.
12. Ver Langoni (1973).
13. Ver Fishlow (1972).
14. Para uma discussão mais detalhada do debate Langoni-Fishlow, ver Menezes-Filho (2001).
15. Por exemplo, embora políticas salariais nos moldes das adotadas na década de 1960 tenham sido abandonadas posteriormente, isso não implicou em redução na desigualdade de renda.
16. A principal fonte de dados para as pesquisas que estudam os fatores condicionantes da desigualdade de renda no Brasil é a Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílio (PNAD), publicada pelo IBGE.
17. Ver Ferreira (2000).
18. Ver Barros *et al.* (2000).
19. Ver Lam e Levinson (1990).
20. Ver Bourguignon *et al.* (2003).
21. Ver Ram (1990).
22. A variância da educação no Brasil é muito próxima do valor esperado para países com média educacional similar (Ram, 1990).
23. Ver Psacharopoulos e Patrinos (2002).
24. Ver Menezes-Filho *et al.* (2000)
25. Ver Menezes-Filho (2001).
26. Ver Ferreira (2004).
27. Ver Fernandes e Menezes-Filho (2001).
28. Ver Ferreira e Veloso (2003).
29. A Tabela 15.4, também chamada Matriz de Transição ou Matriz de Markov, mostra a probabilidade de um filho pertencer a uma determinada categoria educacional, condicionada à categoria educacional do pai. Assim, um pai analfabeto tem 31,9% de chance de ter um filho analfabeto, 5,6% de chance de ter um filho sem escolaridade (mas alfabetizado), 24,5% de chance de ter um filho com primeiro ciclo do Ensino Fundamental incompleto, e assim por diante. Para calcular a probabilidade desse pai ter um filho com escolaridade menor ou igual ao primeiro ciclo do Ensino Fundamental incompleto (1-3), basta somar os valores das células sempre da esquerda para a direita na linha correspondente ao pai analfabeto. Neste exemplo, a probabilidade é de 62% e, como essa probabilidade referente à célula imediatamente anterior é menor do que 50%, o indivíduo localizado na mediana da distribuição de filhos de pais analfabetos está classificado no grupo com primeiro ciclo do Ensino Fundamental incompleto. O mesmo raciocínio pode ser feito para cada linha, de forma a obter a função mediana condicional.
30. Ver Ferreira e Veloso (2003).
31. Por exemplo, se o pai tem um ano de escolaridade acima da média de sua geração, o valor esperado da educação do filho é igual a 0,68 ano acima da média de sua geração. Esse coeficiente é de 0,30 para os Estados Unidos e 0,20 para a Alemanha. Países em estágio de desenvolvimento semelhante, como o México, também têm maior mobilidade educacional que o Brasil, com um grau de persistência de 0,50.

32. Ver Ferreira e Veloso (2003).
33. Ver Jones (2000).
34. Ver Lucas (1988).
35. Ver Benhabib e Spiegel (1994).
36. Ver Young (1995).
37. Ver Krueger e Lindahl (2001).
38. Ver Benhabib e Spiegel (1994).
39. A produtividade total dos fatores (PTF) é uma medida geral da produtividade dos fatores de produção (capital, trabalho e educação).
40. Ver Benhabib e Spiegel (1994).
41. Ver Easterly (2004).
42. Ver Easterly (2004).
43. Ver Bonelli (2002).
44. Ver Banco Mundial (2002).
45. Ver Gomes *et al.* (2003).
46. Para os Estados Unidos, existe vasta evidência de correlação positiva entre educação e participação política, e evidência mais fraca de correlação entre grau de escolaridade e probabilidade de envolvimento em atos ilícitos, embora pesquisas nessa linha ainda sejam preliminares. Para externalidades positivas da educação no processo produtivo, a literatura aponta para evidências favoráveis, mas cuja magnitude é relativamente baixa. Para uma resenha da literatura, ver Moretti (2003).
47. O fundamento teórico para a renda corrente do pai ser determinante do nível de capital humano do filho é a existência de uma falha no mercado de crédito educativo. A impossibilidade do capital humano servir como garantia para empréstimos aumenta substancialmente o risco de crédito, comparado, por exemplo, com a compra financiada de uma máquina. Assim, a renda corrente define os limites do investimento em educação pelo indivíduo.
48. Exemplos de escolas comunitárias, sem fins lucrativos, que concorrem pelo orçamento público em igualdade de condições com as escolas públicas, são comuns em alguns estados norte-americanos (chamadas *charter schools*). Bolsas de estudo para alunos pobres, que lhes permitam estudar em escolas privadas, também tendem a fornecer incentivos à melhoria de qualidade da educação pública, através da competição com a rede privada, conforme já observado no caso dos Estados Unidos.
49. O programa de crédito educativo é relativamente pequeno no Brasil, comparado aos casos dos Estados Unidos e Inglaterra, por exemplo.
50. Ver Barros e Foguel (2000).
51. Ver Amsberg *et al.* (2000).

Apêndice Estatístico

Tabela A1

Brasil: Indicadores Macroeconômicos — 1945-2003

	Brasil								Resto do Mundo	
	Cresc. PIB (%)	Variação do deflator implícito do PIB (%)	PIB /a	IGP (Dez/Dez, %)	População (1000 habitantes)	Taxa de câmbio média (US$) /b	PIB (US$) /c	Carga tributária (% PIB) /d	Crescimento PIB mundial (%)	Crescimento PIB América Latina (%)
1945	n.d.	n.d.	n.d.	11,1	n.d.	16,54	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1946	n.d.	n.d.	n.d.	22,2	n.d.	16,50	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
1947	n.d.	n.d.	179	2,7	47.914	18,72	9,6	13,8	n.d.	6,3
1948	9,7	5,9	207	8,0	49.185	18,72	11,1	14,0	n.d.	4,7
1949	7,7	8,3	242	12,3	50.527	18,72	12,9	14,4	n.d.	2,7
1950	6,8	9,2	282	12,4	51.942	18,72	15,0	14,4	n.d.	4,9
1951	4,9	18,1	349	12,3	53.426	18,72	18,6	15,7	n.d.	5,9
1952	7,3	9,3	410	12,7	54.981	18,72	21,9	15,4	n.d.	3,0
1953	4,7	13,8	490	20,5	56.603	39,55	12,4	15,2	n.d.	4,5
1954	7,8	27,1	671	25,9	58.291	59,78	11,2	15,8	n.d.	6,2
1955	8,8	11,8	815	12,2	60.045	71,43	11,4	15,1	n.d.	6,3
1956	2,9	22,6	1029	24,6	61.861	70,40	14,6	16,4	n.d.	4,1
1957	7,7	12,8	1250	7,0	63.739	74,00	16,9	16,7	n.d.	6,1
1958	10,8	12,4	1555	24,4	65.675	127,36	12,2	18,7	n.d.	4,9
1959	9,8	35,9	2320	39,4	67.669	151,35	15,3	17,9	n.d.	2,6
1960	9,4	25,4	3182	30,5	69.717	186,47	17,1	17,4	n.d.	7,0
1961	8,6	34,7	4653	47,8	71.818	269,80	17,2	16,4	3,1	6,6
1962	6,6	50,1	7452	51,6	73.969	384,33	19,4	15,8	4,6	4,2
1963	0,6	78,4	13376	79,9	76.169	575	23,3	18,1	5,0	3,4
1964	3,4	89,9	26214	92,1	78.414	1253	20,9	17,0	6,3	7,5
1965	2,4	58,2	42662	34,2	80.703	1899	22,5	19,0	5,6	5,4
1966	6,7	37,9	62789	39,1	83.033	2220	28,3	21,0	5,6	4,4
1967	4,2	26,5	82783	25,0	85.402	2,67	31,0	20,5	3,3	4,3
1968	9,8	26,7	115171	25,5	87.807	3,40	33,9	23,3	4,8	6,9
1969	9,5	20,1	151400	19,3	90.246	4,07	37,2	24,9	5,7	7,1
1970	10,4	16,4	194315	19,3	92.716	4,59	42,3	26,0	3,9	6,9
1971	11,3	19,4	258296	19,5	95.215	5,29	48,8	25,3	3,7	6,7
1972	11,9	19,9	346581	15,7	97.741	5,93	58,4	26,0	5,0	6,9
1973	14,0	29,6	511834	15,6	100.291	6,13	83,5	25,1	6,1	8,4
1974	8,2	34,6	745136	34,6	102.861	6,79	109,7	25,1	2,2	7,1
1975	5,2	33,9	1049518	29,4	105.450	8,13	129,1	25,2	1,2	3,2
1976	10,3	41,2	1633963	46,3	108.054	10,67	153,1	25,1	5,6	4,4
1977	4,9	45,4	2492978	38,8	110.671	14,14	176,3	25,6	4,3	4,8
1978	5,0	38,2	3617246	40,8	113.297	18,08	200,1	25,7	4,0	4,4
1979	6,8	54,4	5961236	77,2	115.929	26,95	221,2	24,7	4,2	6,6
1980	9,2	90,4	12508	110,2	118.563	52,71	237,3	24,5	2,5	6,1
1981	-4,3	100,5	24016	95,2	121.154	93,12	257,9	25,2	1,9	0,3
1982	0,8	101,0	48681	99,7	123.774	179,52	271,2	26,2	0,6	-1,3
1983	-2,9	131,5	109386	211,0	126.403	574	190,6	26,9	2,8	-2,9
1984	5,4	201,7	347886	223,9	129.026	1839	189,2	24,2	5,1	3,5
1985	7,8	248,5	1307719	235,0	131.639	6173	211,8	23,8	4,7	3,6
1986	7,5	149,2	3502631	65,0	134.228	13,59	257,7	26,5	3,5	3,6
1987	3,5	206,2	11103966	415,8	136.781	39,05	284,4	24,3	4,1	2,9
1988	-0,1	628,0	80782983	1037,6	139.280	281,08	309,4	23,4	4,7	0,6
1989	3,2	1304,4	1170387	1782,9	141.715	2,82	415,0	23,7	3,7	0,9
1990	-4,3	2735,5	31759185	1476,6	147.594	67,91	467,7	29,6	3,3	0,3
1991	1,0	416,7	165786498	480,2	149.926	406,61	407,7	24,4	2,6	3,8
1992	-0,5	969,0	1762636611	1157,9	152.227	4551	387,3	25,0	2,9	3,2
1993	4,9	1996,2	38767064	2708,6	154.513	90,22	429,7	25,3	2,9	3,3
1994	5,9	2240,2	349205	x/e	156.775	0,64	543,1	27,9	5,0	5,2
1995	4,2	77,6	646192	14,8	159.016	0,92	705,5	28,0	4,0	1,1
1996	2,7	17,4	778887	9,3	161.247	1,00	775,8	28,6	4,6	3,7
1997	3,3	8,3	870743	7,5	163.471	1,08	807,7	28,6	4,2	5,1
1998	0,1	4,9	914188	1,7	165.688	1,16	788,1	29,3	2,5	2,2
1999	0,8	5,7	973846	20,0	167.910	1,81	536,9	31,1	3,5	0,5
2000	4,4	8,4	1101255	9,8	170.143	1,83	601,8	31,6	4,3	3,8
2001	1,3	7,4	1198736	10,4	172.386	2,35	510,1	33,4	2,4	0,3
2002	1,9	10,2	1346028	26,4	174.633	2,92	461,0	34,9	3,0	-0,5
2003	-0,2	12,8	1514924	7,7	176.871	3,08	491,9		3,2	1,5

Fontes: PIB, deflator implícito e população: IBGE, "Estatísticas do século XX", 2003. IGP:FGV. Taxa de câmbio oficial: até 1994, ANDIMA (cotação de venda); para 1995/2002, taxa média (Ptax), calculada a partir das médias mensais. Carga tributária: FGV/IBGE. PIB mundial: International Financial Statistics Yearbook. PIB América Latina: CEPAL.

n.d.: Não disponível.

/a: 1947/66: Cr$ bilhões; 1967/69: NCr$ milhões; 1970/79: Cr$ milhões; 1980/85: Cr$ bilhões; 1986/88: Cz$ milhões; 1989: NCr$ milhões; 1990/92: Cr$ milhões; 1993: CR$ milhões; 1994/2003: R$ milhões.

/b: 1945/66: Cr$; 1967/69: NCr$; 1970/85: Cr$; 1986/88: Cz$, 1989: NCr$; 1990/92: Cr$; 1993: CR$; 1994/2003: R$.

/c: PIB nominal dividido pela taxa de câmbio média do ano. US$ bilhões.

/d: Até 1990, dados de Ricardo Varsano, com base nas Contas Nacionais.

/e Série afetada pelo Plano Real de 1 de julho de 1994. Nos primeiros seis meses do ano, a inflação (IGP) foi de 763,1%. No segundo semestre, incluindo a variação entre os preços em R$ em julho e os preços em Unidades Reais de Valor (URV) em junho, a inflação (IGP) foi de 17,0%. Os preços foram convertidos de CR$ para R$ dividindo-se os valores em CR$ em 1 de julho de 1994 pela última URV, de CR$2570.

Tabela A2

Brasil: Composição do PIB — 1947-2003 (%)

Composição	1947	1948	1949	1950
Consumo total	86,0	86,4	87,5	86,1
Famílias	76,1	75,9	76,3	74,7
Administração pública	9,9	10,5	11,2	11,4
FBCF	14,9	12,7	13,0	12,8
Variação estoques	-0,2	-0,1	-0,6	-0,5
Saldo de transações com o exterior	-0,7	1,0	0,1	1,6
Exportações	12,7	11,1	8,9	9,2
Importações	13,4	10,1	8,8	7,6
PIB	100,0	100,0	100,0	100,0

Composição	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970
Consumo total	86,8	87,6	84,4	83,4	84,0	84,6	83,2	82,2	80,0	84,0	85,4	83,7	82,3	82,2	79,4	80,8	83,7	81,8	78,0	79,9
Famílias	75,9	76,6	71,1	72,2	72,5	71,9	71,0	70,6	69,3	72,5	73,8	72,5	70,4	71,1	68,7	70,2	72,4	70,7	67,1	68,6
Administração pública	10,9	11,0	13,3	11,2	11,5	12,7	12,2	11,6	10,7	11,5	11,6	11,2	11,9	11,1	10,7	10,6	11,3	11,1	10,9	11,3
FBCF	15,4	14,8	15,1	15,8	13,5	14,5	15,0	17,0	18,0	15,7	13,1	15,5	17,0	15,0	14,7	15,9	16,2	18,7	19,1	18,8
Variação estoques	-0,6	0,4	-0,5	0,9	1,7	-0,1	2,4	1,2	2,7	1,4	1,9	2,1	1,1	1,9	3,7	2,6	0,2	0,2	2,9	1,7
Saldo de transações com o exterior	-1,6	-2,8	1,0	-0,1	0,8	1,0	-0,6	-0,4	-0,7	-1,1	-0,4	-1,3	-0,4	0,9	2,2	0,7	-0,1	-0,7	0,0	-0,4
Exportações	9,6	7,1	6,6	6,7	7,6	6,8	5,6	5,7	5,9	5,3	5,8	6,7	8,6	6,5	7,6	6,5	5,7	6,0	6,7	7,0
Importações	11,2	9,9	5,6	6,8	6,8	5,8	6,2	6,1	6,6	6,4	6,2	8,0	9,0	5,6	5,4	5,8	5,8	6,7	6,7	7,4
PIB	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Composição	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Consumo total	80,5	80,4	79,1	81,3	78,1	79,3	78,6	78,2	78,9	78,2	75,9	78,1	79,1	76,1	74,1	77,4	73,4	70,2	69,7	78,6
Famílias	69,4	69,6	69,2	72,0	67,9	68,8	69,2	68,5	69,0	69,1	66,4	67,7	68,7	66,9	63,7	66,2	60,8	56,7	54,2	59,3
Administração pública	11,1	10,8	9,9	9,3	10,2	10,5	9,4	9,7	9,9	9,1	9,5	10,4	10,4	9,2	10,4	11,2	12,6	13,5	15,5	19,3
FBCF	19,9	20,3	20,4	21,9	23,3	22,5	21,3	22,3	23,4	23,6	24,3	23,0	19,9	18,9	18,0	20,0	23,2	24,3	26,9	20,7
Variação estoques	1,3	0,9	1,7	2,4	2,4	0,6	0,7	0,7	-0,2	0,4	0,2	-0,4	-1,5	-1,2	2,4	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,5
Saldo de transações com o exterior	-1,7	-1,6	-1,2	-5,6	-3,8	-2,4	-0,6	-1,2	-2,1	-2,2	-0,4	-0,7	2,5	6,2	5,5	2,6	3,4	5,5	3,4	1,2
Exportações	6,4	7,2	7,8	7,7	7,2	7,0	7,3	6,7	7,2	9,0	9,6	7,9	12,2	15,0	13,0	9,2	9,8	11,6	8,9	8,2
Importações	8,1	8,8	9,0	13,3	11,0	9,4	7,9	7,9	9,3	11,2	10,0	8,6	9,7	8,8	7,5	6,6	6,4	6,1	5,5	7,0
PIB	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Composição	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Consumo total	79,5	78,6	77,8	77,5	79,5	81,0	80,9	81,1	81,4	80,0	79,8	78,2	76,2
Famílias	61,6	61,5	60,1	59,6	59,9	62,5	62,7	62,0	62,3	60,9	60,6	58,1	56,9
Administração pública	17,9	17,1	17,7	17,9	19,6	18,5	18,2	19,1	19,1	19,1	19,2	20,1	19,3
FBCF	18,1	18,4	19,3	20,8	20,5	19,3	19,9	19,7	18,9	19,3	19,5	18,3	18,0
Variação estoques	1,6	0,5	1,5	1,4	1,8	1,6	1,6	1,4	1,2	2,2	1,7	1,4	2,0
Saldo de transações com o exterior	0,8	2,5	1,4	0,3	-1,8	-1,9	-2,4	-2,2	-1,5	-1,5	-1,0	2,1	3,8
Exportações	8,7	10,9	10,5	9,5	7,7	7,0	7,5	7,4	10,3	10,7	13,2	15,5	16,9
Importações	7,9	8,4	9,1	9,2	9,5	8,9	9,9	9,6	11,8	12,2	14,2	13,4	13,1
PIB	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Fontes: FGV, IBGE.
Obs.: As exportações e importações referem-se aos bens e serviços não-fatores.

ELSEVIER

Tabela A3

Brasil — PIB: Taxas de Crescimento Real — 1971-2003 (%)

	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990
Consumo final	12,9	11,0	12,1	10,8	1,1	12,0	4,6	5,0	8,9	5,9	-5,7	4,2	-2,0	2,7	2,8	12,3	1,7	-1,3	3,8	-1,3
Consumo famílias	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
Consumo governo	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.	n.d.
FBCF	15,3	16,7	21,0	13,3	9,7	6,8	-1,4	3,1	4,7	8,4	-12,1	-6,8	-16,3	-0,2	8,7	22,6	-1,4	-4,9	1,2	-11,0
Exportações	5,5	24,2	14,3	2,3	11,6	-0,3	-0,4	13,3	9,3	22,7	21,3	-9,2	14,3	22,0	7,0	-10,6	19,2	13,1	5,1	-4,9
Importações	24,5	20,0	20,4	28,5	-4,5	-1,2	-7,6	4,6	8,2	0,6	-12,4	-6,0	-17,4	-2,9	0,0	28,7	-2,9	-1,1	8,9	10,9
PIB	11,3	11,9	14,0	8,2	5,2	10,3	4,9	5,0	6,8	9,2	-4,3	0,8	-2,9	5,4	7,8	7,5	3,5	-0,1	3,2	-4,3
Agropecuária	10,2	4,0	0,1	1,3	6,6	2,4	12,1	-2,7	4,7	9,6	8,0	-0,2	-0,5	2,6	9,6	-8,0	15,0	0,8	2,8	-3,7
Indústria	11,8	14,2	17,0	8,5	4,9	11,7	3,1	6,4	6,8	9,3	-8,8	0,0	-5,9	6,3	8,3	11,7	1,0	-2,6	2,9	-8,2
Extração mineral	3,6	2,4	9,8	23,2	3,0	2,8	-3,5	7,5	12,1	12,8	-2,2	6,9	15,5	30,5	11,6	3,7	-0,8	0,4	4,0	2,7
Transformação	11,9	14,0	16,6	7,8	3,8	12,1	2,3	6,1	6,9	9,1	-10,4	-0,2	-5,8	6,2	8,3	11,3	1,0	-3,4	2,9	-9,5
Construção	12,5	17,9	20,9	9,1	8,1	10,2	5,2	6,2	3,7	9,0	-6,1	-2,5	-14,4	-1,2	6,0	17,8	0,7	-3,1	3,1	-9,8
SIUP	12,4	11,9	14,6	12,1	10,4	14,3	12,8	11,4	12,6	10,5	3,4	6,3	7,8	12,2	10,2	8,3	3,3	5,8	1,6	1,8
Serviços	11,2	12,4	15,6	10,6	5,0	11,6	5,0	6,2	7,7	9,2	-2,5	2,1	-0,5	5,3	6,9	8,1	3,1	2,3	3,5	-0,8
Indústria - Categorias de uso																				
Bens de capital	n.d.	n.d.	n.d.	22,3	4,7	10,0	-5,3	0,1	7,8	8,6	-19,4	-14,8	-19,2	14,8	12,4	21,9	-1,8	-2,1	0,3	-15,5
Bens intermediários	n.d.	n.d.	n.d.	9,3	6,4	12,9	7,0	6,9	9,2	9,1	-11,1	2,8	-2,4	10,3	7,3	8,4	1,1	-2,1	2,4	-8,7
Bens de consumo duráveis	n.d.	n.d.	n.d.	8,3	-4,2	17,6	0,2	20,8	7,5	18,7	-24,9	8,0	-0,9	-7,5	15,6	20,4	-5,4	0,6	2,4	-5,8
Bens de consumo não-duráveis	n.d.	n.d.	n.d.	3,9	2,9	10,3	0,2	5,1	3,5	5,3	1,1	2,1	-4,9	2,1	7,7	9,0	1,4	-4,4	3,9	-5,2

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Consumo final	0,5	0,1	4,1	5,9	7,0	3,1	2,9	-0,1	0,3	3,2	0,6	0,1	-2,3
Consumo famílias	-0,1	-0,7	4,6	7,5	8,7	3,7	3,1	-0,8	-0,4	3,8	0,5	-0,4	-3,3
Consumo governo	2,3	2,8	2,3	0,3	1,3	1,4	2,1	2,4	2,4	1,3	1,0	1,4	0,6
FBCF	-4,7	-6,6	6,3	14,3	7,3	1,2	9,3	-0,3	-7,2	4,5	1,1	-4,2	-6,6
Exportações	-4,8	16,5	11,7	4,0	-2,0	0,6	11,2	3,7	9,3	10,6	11,2	7,9	14,2
Importações	11,1	4,5	26,8	20,4	30,7	5,4	17,8	-0,3	-15,5	11,6	1,2	-12,3	-1,9
PIB	1,0	-0,5	4,9	5,9	4,2	2,7	3,3	0,1	0,8	4,4	1,3	1,9	-0,2
Agropecuária	1,4	4,9	-0,1	5,5	4,1	3,1	-0,8	1,3	8,3	2,2	5,8	5,5	5,0
Indústria	0,3	-4,2	7,0	6,7	1,9	3,3	4,7	-1,0	-2,2	4,8	-0,5	2,6	-1,0
Extração mineral	-2,0	-2,6	1,6	6,2	3,7	6,0	5,3	7,4	0,7	10,4	3,7	6,7	2,8
Transformação	0,2	-4,2	8,3	7,0	2,0	2,1	3,2	-3,4	-2,2	5,5	0,7	3,6	0,7
Construção	-1,2	-6,3	4,5	7,0	-0,4	5,2	7,6	1,5	-3,7	2,6	-2,7	-1,8	-8,6
SIUP	7,1	-0,1	5,0	4,2	7,6	6,0	5,9	5,2	1,4	4,2	-5,6	3,0	1,9
Serviços	0,3	0,3	1,8	1,8	1,3	2,3	2,6	0,9	2,0	3,8	1,8	1,6	-0,1
Indústria - Categorias de uso													
Bens de capital	-1,3	-6,9	9,6	18,7	0,3	-14,1	4,8	-1,6	-9,1	12,9	13,5	-5,8	2,1
Bens intermediários	-2,3	-2,4	5,5	6,5	0,2	2,9	4,6	-0,7	1,9	6,8	-0,1	4,2	2,0
Bens de consumo duráveis	4,7	-13,0	29,1	15,1	14,5	11,2	3,5	-19,6	-9,3	20,8	-0,6	4,7	2,9
Bens de consumo não-duráveis	1,8	-3,8	6,7	1,9	4,2	3,7	0,5	-1,1	-1,2	-0,5	1,7	1,1	-4,2

Fonte: IBGE.
n.d.: Não disponível.
Obs.: Exportações e importações referem-se a bens e serviços não-fatores.

Tabela A4

Balanço de Pagamentos no Brasil — Contas Selecionadas — 1945-2003 (em US$ milhões)

Contas do BP	1945	1946	1947	1948	1949	1950	1951	1952	1953	1954	1955	1956	1957	1958	1959	1960
Transações Correntes (TC)	246	189	-204	-115	-135	93	-494	-725	-12	-236	-35	-23	-300	-265	-345	-518
Balança comercial (fob)	332	391	96	207	139	414	44	-302	395	147	319	407	106	66	72	-24
Exportação de bens	655	985	1152	1180	1096	1355	1769	1418	1539	1562	1423	1482	1392	1243	1282	1269
Importação de bens	-323	-594	-1056	-973	-957	-942	-1725	-1720	-1145	-1415	-1104	-1075	-1285	-1177	-1210	-1293
Serviços e rendas (líquido)	-78	-178	-276	-315	-271	-319	-536	-421	-393	-378	-344	-419	-393	-327	-407	-498
Serviços (fretes, viagens etc.)	-15	-113	-221	-210	-170	-209	-379	-300	-227	-243	-230	-278	-265	-219	-256	-304
Rendas (juros, lucros etc.)	-63	-65	-55	-105	-101	-110	-157	-121	-166	-135	-114	-141	-128	-108	-151	-194
Transferências unilaterais	-8	-24	-24	-7	-3	-2	-2	-2	-14	-5	-10	-11	-13	-4	-10	4
Conta Capital e Financeira (CCF)	-33	-3	349	-52	72	-111	266	708	41	236	34	190	309	425	345	493
Investimento externo direto (IED)	n.d.	n.d.	55	67	44	39	63	94	60	51	79	139	178	128	158	138
Investimentos em carteira	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Emprést. e Financ. (curto e longo prazos)	n.d.	n.d.	-24	-39	-79	-68	-7	26	37	-29	-40	62	112	74	58	16
Emprést. de regularização (FMI, outros)	0	0	80	0	38	0	28	-28	486	200	61	-28	37	195	-21	61
Demais operações	n.d.	n.d.	238	-80	69	-82	182	616	-542	14	-66	17	-18	28	150	278
Erros e Omissões	-154	-89	-9	100	96	-12	147	-10	-69	11	13	16	-170	-190	-25	11
Resultado do Balanço	59	97	136	-67	33	-30	-81	-27	-40	11	12	183	-161	-30	-25	-14

Contas do BP	1961	1962	1963	1964	1965	1966	1967	1968	1969	1970	1971	1972	1973	1974	1975	1976	1977	1978	1979	1980
Transações Correntes (TC)	-263	-453	-171	81	284	-31	-276	-582	-364	-839	-1630	-1688	-2085	-7504	-6999	-6426	-4826	-6983	-10708	-12739
Balança comercial (fob)	111	-90	112	343	655	438	213	26	318	232	-344	-241	7	-4690	-3540	-2255	97	-1024	-2839	-2823
Exportação de bens	1403	1214	1406	1430	1595	1741	1654	1881	2311	2739	2904	3991	6199	7951	8670	10128	12120	12659	15244	20132
Importação de bens	-1292	-1304	-1294	-1086	-941	-1303	-1441	-1855	-1993	-2507	-3247	-4232	-6192	-12641	-12210	-12383	-12023	-13683	-18084	-22955
Serviços e rendas (líquido)	-389	-402	-326	-317	-446	-548	-566	-630	-713	-1092	-1300	-1452	-2119	-2814	-3461	-4172	-4923	-6030	-7880	-10059
Serviços (fretes, viagens etc.)	-206	-203	-182	-129	-191	-271	-278	-333	-377	-473	-572	-743	-1027	-1541	-1451	-1589	-1500	-1770	-2320	-3039
Rendas (juros, lucros etc.)	-183	-199	-144	-188	-255	-277	-288	-297	-337	-619	-729	-709	-1093	-1274	-2010	-2583	-3423	-4261	-5560	-7020
Transferências unilaterais	15	39	43	55	75	79	77	22	31	21	14	5	27	1	2	1	0	71	11	143
Conta Capital e Financeira (CCF)	390	472	210	134	-35	47	49	680	936	1281	2173	3793	4111	5531	6374	8499	6151	11884	7624	9610
Investimento externo direto (IED)	147	132	87	86	154	159	115	135	207	378	448	441	1148	1154	1095	1219	1685	2056	2210	1544
Investimentos em carteira	0	0	0	0	0	0	0	0	53	30	40	139	261	140	96	419	720	929	640	351
Empréstimos (curto e longo prazo)	206	132	-69	-21	142	254	66	502	709	843	1699	3067	2410	5432	5381	5817	4011	8827	6107	7196
Emprést. de regularização (FMI, outros)	260	120	187	52	250	9	-33	-12	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Demais operações	-223	88	5	17	-581	-375	-99	55	-33	30	-14	146	292	-195	-198	1044	-265	73	-1333	520
Erros e Omissões	51	-137	-76	-217	-31	-25	-35	-1	-41	92	-7	433	355	-68	-439	615	-611	-639	-130	-343
Resultado do Balanço	178	-118	-37	-2	218	-9	-262	97	531	534	537	-2538	2380	-1041	-1064	2688	714	4262	-3215	-3472

Tabela A4 (continuação)

Balanço de Pagamentos no Brasil — Contas Selecionadas — 1945-2003 (em US$ milhões)

Contas do BP	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Transações Correntes (TC)	-11706	-16273	-6773	95	-248	-5323	-1438	4180	1032	-3784	-1407	6109	-676	-1811	-18384	-23502	-30452	-33416	-25335	-24225	-23215	-7693	4051
Balança comercial (fob)	1202	780	6470	13090	12486	8304	11173	19184	16119	10752	10580	15239	13299	10466	-3466	-5599	-6753	-6575	-1199	-698	2650	13146	24824
Exportação de bens	23293	20175	21899	27005	25639	22349	26224	33789	34383	31414	31620	35793	38555	43545	46506	47747	52994	51140	48011	55086	58223	60362	73084
Importação de bens	-22091	-19395	-15429	-13916	-13153	-14044	-15051	-14605	-18263	-20661	-21040	-20554	-25256	-33079	-49972	-53346	-59747	-57714	-49210	-55783	-55572	-47216	48260
Serviços e rendas (líquido)	-13094	-17039	-13354	-13156	-12877	-13707	-12676	-15096	-15334	-15369	-13543	-11336	-15577	-14692	-18541	-20350	-25522	-28299	-25825	-25048	-27503	-23229	-23640
Serviços (fretes, viagens etc.)	-2819	-3491	-2310	-1658	-1594	-2557	-2258	-2896	-2667	-3596	-3800	-3184	-5246	-5657	-7483	-8681	-10646	-10111	-6977	-7162	-7759	-5038	-5088
Rendas (juros, lucros etc.)	-10275	-13548	-11044	-11498	-11283	-11150	-10418	-12200	-12667	-11773	-9743	-8152	-10331	-9035	-11058	-11668	-14876	-18189	-18848	-17886	-19743	-18191	-18552
Transferências unilaterais	186	-14	111	161	143	80	65	92	246	833	1555	2206	1602	2414	3622	2446	1823	1458	1689	1521	1638	2390	2867
Conta Capital e Financeira (CCF)	12746	12101	7419	6529	197	1432	3259	-2098	629	4592	163	9947	10495	8692	29095	33968	25800	29702	17319	19326	27052	8808	5543
Investimento externo direto (IED)	2315	2740	1138	1459	1337	174	1031	2630	607	364	87	1924	799	1460	3309	11261	17877	28002	26888	30498	24715	14084	9894
Investimentos em carteira	-3	-2	-288	-272	-231	-475	-428	-498	-421	472	3808	14465	12325	50642	9217	21619	12616	18125	3802	6955	77	-5119	5308
Emprést. e Financ. (curto e longo prazo)	11720	5797	5918	8722	-43	408	-317	152	-2974	-3604	-4548	8666	3546	-33826	5732	3657	6113	-4914	-1461	1660	-925	-10332	-8441
Emprést. de regularização (FMI, outros)	0	4177	-1481	1796	-63	-613	-1147	-456	-852	-741	-590	-406	-496	-129	-47	-72	-34	9329	2966	-10323	6757	11480	4769
Demais operações	-1287	-611	2131	-5175	-805	1937	4120	-3926	4269	8101	1406	-14702	-5679	-9455	10884	-2497	-10771	-18840	-14875	-9464	-3572	-1306	-5987
Erros e Omissões	-415	-369	-670	403	-405	56	-806	-833	-775	-328	875	-1386	-1111	334	2207	-1800	-3255	-4256	194	2637	-531	-813	-1099
Resultado do Balanço	625	-4542	-24	7027	-457	-3836	1015	1249	886	481	-369	14670	8709	7215	12919	8666	-7907	-7970	-7822	-2262	3307	302	8495

Fontes: Para 1945/1946, IBGE, *Estatísticas Históricas do Brasil*, 1987; Para 1947/2003, IBGE, *Estatísticas do Século XX*, atualizado com base em dados do Banco Central para 2003.
n.d. : não-disponível.

Tabela A5

Brasil: Indicadores de Endividamento e Solvência Externa — 1945-2003 (US$ milhões)

	Dívida externa bruta/a	Reservas internacionais/b	Dívida externa líquida	Dívida externa líquida/Exportações bens	Rendas (%exportações bens)/c
1945	698	863	x	x	9,6
1946	645	959	x	x	6,6
1947	625	929	x	x	4,8
1948	597	883	x	x	8,9
1949	601	875	x	x	9,2
1950	559	821	x	x	8,1
1951	571	584	x	x	8,9
1952	638	482	156	0,11	8,5
1953	1.159	421	738	0,48	10,8
1954	1.196	372	824	0,53	8,6
1955	1.395	442	953	0,67	8,0
1956	2.736	608	2.128	1,44	9,5
1957	2.491	474	2.017	1,45	9,2
1958	2.870	465	2.405	1,93	8,7
1959	3.160	366	2.794	2,18	11,8
1960	3.738	345	3.393	2,67	15,3
1961	3.291	470	2.821	2,01	13,1
1962	3.533	285	3.248	2,68	16,4
1963	3.612	215	3.397	2,42	10,3
1964	3.294	244	3.050	2,13	13,2
1965	3.823	483	3.340	2,09	16,0
1966	3.771	421	3.350	1,92	15,9
1967	3.440	198	3.242	1,96	17,4
1968	4.092	257	3.835	2,04	15,8
1969	4.635	656	3.979	1,72	14,6
1970	6.240	1.187	5.053	1,84	22,6
1971	8.284	1.723	6.561	2,26	25,1
1972	11.464	4.183	7.281	1,82	17,8
1973	14.857	6.416	8.441	1,36	17,6
1974	20.032	5.269	14.763	1,86	16,0
1975	25.115	4.040	21.075	2,43	23,2
1976	32.145	6.544	25.601	2,53	25,5
1977	37.951	7.256	30.695	2,53	28,2
1978	52.187	11.895	40.292	3,18	33,7
1979	55.803	9.689	46.114	3,03	36,5
1980	64.259	6.913	57.346	2,85	34,9
1981	73.963	7.507	66.456	2,85	44,1
1982	85.487	3.994	81.493	4,04	67,2
1983	93.745	4.563	89.182	4,07	50,4
1984	102.127	11.995	90.132	3,34	42,6
1985	105.171	11.608	93.563	3,65	44,0
1986	111.203	6.760	104.443	4,66	49,9
1987	121.188	7.458	113.730	4,34	39,7
1988	113.511	9.140	104.371	3,09	36,1
1989	115.506	9.679	105.827	3,08	36,8
1990	123.439	9.973	113.466	3,61	37,5
1991	123.910	9.406	114.504	3,62	30,8
1992	135.949	23.754	112.195	3,13	22,8
1993	145.726	32.211	113.515	2,94	26,8
1994	148.295	38.806	109.489	2,51	20,8
1995	159.256	51.840	107.416	2,31	23,8
1996	179.935	60.110	119.825	2,51	24,4
1997	199.998	52.173	147.825	2,79	28,1
1998	223.792	44.556	179.236	3,50	35,6
1999	225.610	36.342	189.268	3,94	39,3
2000	216.921	33.011	183.910	3,34	32,5
2001	209.934	35.866	174.068	2,99	33,9
2002	210.711	37.823	172.888	2,86	30,1
2003	214.898	49.296	165.602	2,27	25,4

Fonte: Banco Central (site internet). Para a dívida externa bruta de 1945 a 1955, IBGE, *Estatísticas do século XX*, 2003.
x: valores negativos.
/a: Exclui dívida de curto prazo antes de 1956 e empréstimos intercompanhias a partir de 1991.
/b: Liquidez internacional.
/c: O numerador refere-se ao resultado líquido de juros, lucros e dividendos e outras rendas.

Tabela A6

Brasil: Exportações de Bens — 1964-2003 (US$ milhões)

	Básicos	Semimanufaturados	Manufaturados	Operações especiais	Total
1964	1.221	115	90	4	1.430
1965	1.301	154	130	10	1.595
1966	1.445	141	152	3	1.741
1967	1.302	147	192	13	1.654
1968	1.493	179	199	10	1.881
1969	1.798	213	279	21	2.311
1970	2.051	251	410	27	2.739
1971	1.989	247	573	95	2.904
1972	2.674	391	881	45	3.991
1973	4.053	568	1.418	160	6.199
1974	4.576	919	2.262	194	7.951
1975	5.027	849	2.585	209	8.670
1976	6.129	842	2.776	381	10.128
1977	6.959	1.044	3.840	277	12.120
1978	5.978	1.421	5.083	177	12.659
1979	6.553	1.887	6.645	159	15.244
1980	8.488	2.349	9.028	267	20.132
1981	8.920	2.116	11.884	373	23.293
1982	8.232	1.435	10.255	253	20.175
1983	8.535	1.782	11.275	307	21.899
1984	8.706	2.872	15.132	295	27.005
1985	8.538	2.758	14.063	280	25.639
1986	7.294	2.497	12.428	175	22.394
1987	8.022	3.175	14.839	188	26.224
1988	9.411	4.892	19.187	299	33.789
1989	9.548	5.807	18.634	394	34.383
1990	8.754	5.111	16.999	550	31.414
1991	8.737	4.691	17.757	435	31.620
1992	8.830	5.750	20.754	459	35.793
1993	9.368	5.447	23.475	265	38.555
1994	11.058	6.893	24.959	635	43.545
1995	10.969	9.146	25.565	826	46.506
1996	11.900	8.612	26.413	822	47.747
1997	14.474	8.478	29.193	849	52.994
1998	12.971	8.129	29.367	673	51.140
1999	11.828	7.982	27.329	872	48.011
2000	12.563	8.499	32.528	1.496	55.086
2001	15.343	8.244	32.900	1.736	58.223
2002	16.952	8.963	33.001	1.446	60.362
2003	21.179	10.944	39.653	1.308	73.084

Fonte: Banco Central (site internet).

Tabela A7

Brasil: Composição das Importações — 1974-1989 (US$ milhões)

	Bens intermediários	Combustíveis	Bens de capital	Bens de consumo			Total geral
				Não duráveis	Duráveis	Total	
1974	6903	2891	2220	444	183	627	12641
1975	6125	2899	2652	371	163	534	12210
1976	5930	3634	2288	393	138	531	12383
1977	5744	3849	1868	457	105	562	12023
1978	6551	4223	2224	547	138	685	13683
1979	8368	6465	2253	870	128	998	18084
1980	9685	9868	2610	695	97	792	22955
1981	8290	11022	2196	490	93	583	22091
1982	6892	10141	1804	468	90	558	19395
1983	5425	8195	1335	417	57	474	15429
1984	5639	6888	1078	265	46	311	13916
1985	5887	5711	1094	369	92	461	13153
1986	7907	3052	1468	1478	139	1617	14044
1987	8016	4147	1985	800	103	903	15051
1988	8427	3538	1974	540	126	666	14605
1989	10487	3798	2300	1469	209	1678	18263

Fonte: IPEA (site IPEADATA).

Tabela A8

Brasil: Composição das Importações — 1990-2003 (US$ milhões)

	Matérias-primas e produtos intermediários	Combustíveis e lubrificantes	Bens de capital	Bens de consumo				Total geral
				Não duráveis	Duráveis			
					Automóveis	Outros	Total	Total	
1990	9.158	5.288	3.963	1.491	31	729	761	2.252	20.661
1991	9.779	4.690	4.218	1.505	142	706	848	2.353	21.040
1992	9.581	4.457	4.434	1.152	304	626	930	2.082	20.554
1993	12.964	3.980	5.089	1.462	786	976	1.762	3.224	25.256
1994	15.964	3.987	7.585	2.428	1.624	1.489	3.113	5.541	33.079
1995	22.828	4.684	11.486	4.876	3.253	2.844	6.098	10.974	49.972
1996	24.714	5.929	12.918	5.199	1.733	2.853	4.586	9.785	53.346
1997	26.867	5.597	16.098	5.533	2.641	3.011	5.652	11.185	59.747
1998	26.760	4.097	16.089	5.503	2.820	2.445	5.265	10.768	57.714
1999	24.012	4.252	13.556	4.212	1.311	1.867	3.178	7.390	49.210
2000	28.404	6.352	13.591	3.990	1.331	2.115	3.446	7.436	55.783
2001	27.340	6.276	14.808	3.631	1.529	1.988	3.516	7.148	55.572
2002	23.435	6.237	11.637	3.399	834	1.674	2.508	5.907	47.216
2003	25.797	6.577	10.348	3.121	685	1.732	2.417	5.538	48.260

Fonte: Ministério de Desenvolvimento, Indústria e Comércio.
Obs.: Os dados não são comparáveis com os de 1974/1989, devido as diferenças de classificação.

Tabela A9

Brasil: Índice de Preços e *Quantum* de Exportação e Importação — 1945-2003

(base: 1996 = 100)

Ano	Exportação		Importação		Termos de Troca
	Preço	*Quantum*	Preço	*Quantum*	
1945	9,4	15,0	15,3	4,8	61,3
1946	12,2	17,1	17,3	6,4	70,9
1947	15,6	15,8	21,3	9,4	73,3
1948	16,2	15,5	23,9	7,7	67,6
1949	16,8	13,8	23,3	7,8	72,2
1950	25,2	11,4	21,0	8,5	120,1
1951	29,8	12,6	27,3	11,8	109,3
1952	29,6	10,2	29,5	11,0	100,5
1953	29,0	11,3	28,0	7,6	103,6
1954	34,5	9,6	26,3	10,2	131,2
1955	27,4	11,0	25,9	8,1	105,8
1956	26,7	11,8	25,0	7,9	106,7
1957	26,5	11,2	25,2	9,7	104,9
1958	25,0	10,6	24,6	9,1	101,4
1959	21,9	12,4	22,5	10,2	97,7
1960	22,3	12,1	24,3	10,1	91,9
1961	23,3	12,8	25,4	9,6	91,6
1962	21,8	11,9	25,4	9,7	85,7
1963	22,0	13,6	26,0	9,4	84,8
1964	26,1	11,7	25,1	8,2	103,8
1965	26,5	12,8	25,2	7,1	104,9
1966	25,4	14,6	26,3	9,4	96,5
1967	25,3	13,9	26,8	10,2	94,4
1968	25,0	16,0	27,9	12,6	89,7
1969	27,0	18,2	28,7	13,1	94,0
1970	31,1	18,8	30,1	15,8	103,4
1971	31,0	19,9	32,0	19,2	96,7
1972	33,1	25,3	34,0	23,3	97,5
1973	44,7	29,1	41,3	28,2	108,2
1974	56,1	29,7	62,2	38,1	90,1
1975	57,4	31,6	66,7	34,3	86,1
1976	67,1	31,6	69,9	33,2	96,0
1977	83,6	30,4	74,6	30,2	112,1
1978	78,2	33,9	80,9	31,7	96,6
1979	86,4	37,0	97,0	35,0	89,1
1980	93,6	45,0	130,4	33,0	71,8
1981	90,2	54,1	142,6	29,1	63,3
1982	85,7	49,3	139,4	26,1	61,5
1983	81,4	56,3	133,9	21,6	60,8
1984	84,2	67,2	130,6	20,0	64,5
1985	78,3	68,6	126,7	19,5	61,8
1986	81,1	57,7	103,3	25,5	78,5
1987	81,3	67,6	116,1	24,3	70,0
1988	90,5	78,2	119,7	22,9	75,6
1989	92,6	77,8	128,4	26,7	72,1
1990	90,6	72,6	139,0	27,9	65,2
1991	88,9	74,5	128,9	30,6	69,0
1992	86,0	87,2	122,2	31,6	70,3
1993	79,5	101,6	111,7	42,4	71,2
1994	88,0	103,7	108,2	57,4	81,3
1995	100,0	97,4	110,7	84,7	90,3
1996	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1997	100,7	110,2	106,5	105,5	94,5
1998	93,9	114,0	89,9	120,4	104,4
1999	81,9	122,8	90,4	102,1	90,6
2000	84,6	136,4	90,6	115,4	93,4
2001	81,6	149,4	87,7	118,9	93,1
2002	77,9	162,3	84,8	104,4	91,9
2003	81,5	187,8	90,0	100,5	90,6

Fonte: Para 1945/1974, Abreu, Marcelo (org.), *A Ordem do Progresso*, Ed. Campus, 1990, com base em dados do IBGE e da FGV. Para 1974/2002, FUNCEX.

Tabela A10

Brasil: Índices de Preços e *Quantum* de Exportação por Tipo de Produto — 1974-2003

(base: 1996 = 100)

Período	Total		Básicos		Semi-manufaturado		Manufaturado	
	Preço	*Quantum*	Preço	*Quantum*	Preço	*Quantum*	Preço	*Quantum*
1974	56,1	29,7	62,6	59,9	97,6	11,3	51,4	16,7
1975	57,4	31,6	65,1	63,3	83,4	12,2	52,1	18,8
1976	67,1	31,6	83,1	60,5	75,4	13,4	55,3	19,0
1977	83,6	30,4	108,1	52,8	91,3	13,7	63,7	22,8
1978	78,2	33,9	93,1	52,7	91,5	18,6	65,9	29,2
1979	86,4	37,0	100,9	53,3	102,4	22,1	73,1	34,4
1980	93,6	45,0	105,9	65,7	107,3	26,2	82,5	41,4
1981	90,2	54,1	94,7	77,2	96,2	26,3	85,4	52,7
1982	85,7	49,3	90,4	74,7	81,5	21,1	83,0	46,8
1983	81,4	56,3	89,2	78,4	77,3	27,6	76,6	55,8
1984	84,2	67,2	90,1	79,2	92,9	37,0	78,5	73,0
1985	78,3	68,6	79,7	87,9	83,8	39,5	75,7	70,4
1986	81,1	57,7	99,1	60,2	80,0	37,3	71,7	65,6
1987	81,3	67,6	82,7	79,5	87,6	43,4	78,4	71,7
1988	90,5	78,2	91,2	84,6	107,4	54,5	85,7	84,8
1989	92,6	77,8	89,7	87,3	110,5	62,9	88,3	79,9
1990	90,6	72,6	81,6	87,9	97,3	62,9	92,6	69,6
1991	88,9	74,5	82,9	86,4	88,7	63,3	90,9	74,0
1992	86,0	87,2	78,9	91,8	85,4	80,6	88,9	88,4
1993	79,5	101,6	76,8	100,0	80,9	80,5	80,2	110,7
1994	88,0	103,7	88,3	102,8	92,8	88,9	86,3	109,6
1995	100,0	97,4	92,3	97,6	114,9	95,3	99,4	97,5
1996	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0
1997	100,7	110,2	108,0	112,6	98,5	99,9	98,1	112,7
1998	93,9	114,0	90,7	120,2	91,0	103,8	96,5	115,2
1999	81,9	122,8	76,1	130,6	76,6	121,0	86,2	120,1
2000	84,6	136,4	74,5	141,7	87,7	112,6	87,0	141,5
2001	81,6	149,4	68,3	188,9	78,5	122,0	86,9	143,4
2002	77,9	162,3	65,5	217,6	74,9	139,0	82,9	150,8
2003	81,5	187,8	72,3	246,2	83,4	152,5	82,4	182,3

Fonte: FUNCEX.

Tabela A11

Brasil: Indicadores de Nível de Atividade, Emprego e Renda — 1972-2003

	Indicador de utilização de capacidade (%)	Taxa de desemprego aberto (% média anual)	Rendimento médio real /b
1972	87	n.d.	n.d.
1973	90	n.d.	n.d.
1974	89	n.d.	n.d.
1975	87	n.d.	n.d.
1976	89	n.d.	n.d.
1977	85	n.d.	n.d.
1978	84	n.d.	n.d.
1979	83	n.d.	n.d.
1980	84	n.d.	n.d.
1981	78	n.d.	n.d.
1982	76	n.d.	n.d.
1983	73	6,7	118,5
1984	74	7,1	100,4
1985	78	5,3	104,6
1986	83	3,6	135,8
1987	81	3,7	120,2
1988	80	3,9	123,1
1989	81	3,4	133,1
1990	74	4,3	120,0
1991	75	4,8	99,7
1992	72	5,8	91,8
1993	77	5,3	100,4
1994	80	5,1	106,7
1995	83	4,6	118,0
1996	82	5,4	126,7
1997	84	5,7	129,3
1998	82	7,6	128,7
1999	81	7,6	121,6
2000	83	7,1	120,9
2001	82	6,2	116,1
2002	79	11,7 /a	111,7
2003	81	12,3/a	98,1

Fontes: Indicador de capacidade: Sondagem industrial (FGV/IBRE).
Desemprego: IBGE. Rendimento real: IBGE. Deflator: INPC. Para o dado de rendimento médio de 2002, especificamente, informação gentilmente oferecida por Lauro Ramos.
/a: Novo conceito.
/b: Pesquisa Mensal de Emprego (regiões metropolitanas) Base julho 1994 = 100.
n.d.: Não disponível.

Tabela A12

Brasil: Indicadores Monetários e Fiscais — 1981-2003 (% PIB)

	Base monetária média /a	Senhoriagem /b	NFSP - Operacionais /c
1981	2,7	1,6	6,3
1982	2,9	2,0	7,3
1983	2,3	1,4	3,3
1984	1,7	2,7	3,0
1985	1,6	2,5	4,7
1986	3,1	3,8	3,6
1987	2,1	2,9	5,7
1988	1,3	3,9	4,8
1989	1,2	5,5	6,9
1990	2,1	5,2	-1,4
1991	1,7	3,0	0,2
1992	1,1	3,7	1,7
1993	0,7	3,5	0,7
1994	1,3	4,9	-1,1
1995	2,5	0,6	5,0
1996	2,3	-0,2	3,8
1997	2,9	1,4	4,4
1998	3,7	0,8	7,4
1999	4,0	0,9	1,1
2000	3,7	-0,1	1,2
2001	3,8	0,5	1,1
2002	4,2	1,5	-2,6
2003	4,3	0,0	2,9

Fonte: Banco Central.

/a: Média anual dos saldos médios mensais.

/b: Fluxo de emissão de base monetária no ano.

/c: (-) = Superávit.

Tabela A13

Brasil: Arrecadação Federal — 1991-2003 (% PIB)

	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003
Imposto de importação	0,42	0,39	0,45	0,47	0,76	0,54	0,59	0,72	0,81	0,77	0,76	0,59	0,54
IPI	2,16	2,34	2,47	2,08	2,11	1,99	1,93	1,78	1,69	1,71	1,62	1,47	1,30
Imposto de Renda (IR)	3,39	3,80	3,94	3,76	4,48	4,33	4,19	5,01	5,29	5,12	5,41	6,38	6,14
Pessoa Física	0,16	0,15	0,23	0,28	0,34	0,32	0,33	0,33	0,33	0,33	0,34	0,33	0,33
Pessoa Jurídica	0,84	1,37	1,06	1,20	1,45	1,66	1,47	1,37	1,41	1,60	1,42	2,52	2,23
Fonte	2,39	2,28	2,65	2,28	2,70	2,35	2,40	3,31	3,54	3,19	3,66	3,53	3,58
Rendimentos trabalho	1,53	1,16	1,39	1,28	1,68	1,40	1,44	1,60	1,57	1,66	1,80	1,67	1,75
Rendimentos capital	0,55	0,87	0,89	0,67	0,65	0,63	0,58	1,31	1,40	0,97	1,27	1,22	1,26
Outros	0,31	0,25	0,37	0,33	0,37	0,33	0,38	0,40	0,57	0,56	0,59	0,64	0,57
IPMF/CPMF	-	-	0,07	0,99	0,03	0,00	0,79	0,89	0,82	1,32	1,43	1,51	1,53
IOF	0,59	0,62	0,81	0,73	0,50	0,37	0,43	0,39	0,50	0,28	0,30	0,30	0,29
COFINS	1,31	1,00	1,38	2,14	2,36	2,30	2,20	2,05	3,30	3,62	3,87	3,88	3,93
PIS/PASEP	1,06	1,08	1,16	1,05	0,95	0,95	0,87	0,83	1,01	0,91	0,95	0,96	1,14
Contribuição sobre Lucro Líquido	0,28	0,74	0,79	0,90	0,91	0,85	0,88	0,84	0,75	0,84	0,78	0,99	1,10
Contribuição seguridade servidor	-	-	-	0,25	0,33	0,33	0,30	0,27	0,32	0,33	0,32	0,33	0,29
Outras receitas /a	0,86	2,08	1,19	0,66	0,57	0,55	0,76	1,78	1,07	1,16	0,97	1,64	1,79
Total geral	10,07	12,05	12,26	13,03	13,00	12,21	12,94	14,56	15,56	16,06	16,41	18,05	18,05
Memo: Receita INSS	4,59	4,63	5,47	5,01	5,04	5,22	5,08	5,06	5,04	5,06	5,21	5,28	5,33
Memo: ICMS Brasil	6,73	6,44	6,08	7,30	7,30	7,15	6,84	6,66	6,97	7,47	7,85	7,79	7,80 /p

Fonte: Secretaria da Receita Federal.

/a Outras receitas administrativas e demais receitas.

/p Preliminar.

Tabela A14

Brasil: Poupança Total — 1947-2003 (% PIB)

Ano	FBKF (A)	Poupança externa (B)	Poupança doméstica: Governo (C)	Poupança doméstica: Privada (D)	Poupança doméstica: Total (E)=(C)+(D)	Poupança total (F)=(B)+(E)
1947	14,89	2,13	n.d.	n.d.	12,76	14,89
1948	12,74	1,04	n.d.	n.d.	11,70	12,74
1949	13,03	1,05	n.d.	n.d.	11,98	13,03
1950	12,78	-0,62	n.d.	n.d.	13,40	12,78
1951	15,44	2,66	n.d.	n.d.	12,78	15,44
1952	14,82	3,31	n.d.	n.d.	11,51	14,82
1953	15,06	0,10	n.d.	n.d.	14,96	15,06
1954	15,76	2,11	n.d.	n.d.	13,65	15,76
1955	13,49	0,31	n.d.	n.d.	13,18	13,49
1956	14,46	0,16	n.d.	n.d.	14,30	14,46
1957	15,04	1,78	n.d.	n.d.	13,26	15,04
1958	16,99	2,17	n.d.	n.d.	14,82	16,99
1959	17,99	2,25	n.d.	n.d.	15,74	17,99
1960	15,72	3,03	n.d.	n.d.	12,69	15,72
1961	13,11	1,53	n.d.	n.d.	11,58	13,11
1962	15,51	2,34	n.d.	n.d.	13,17	15,51
1963	17,04	0,73	n.d.	n.d.	16,31	17,04
1964	14,99	-0,39	n.d.	n.d.	15,38	14,99
1965	14,71	-1,26	n.d.	n.d.	15,97	14,71
1966	15,92	0,11	n.d.	n.d.	15,81	15,92
1967	16,19	0,89	n.d.	n.d.	15,30	16,19
1968	18,68	1,72	n.d.	n.d.	16,96	18,68
1969	19,11	0,98	n.d.	n.d.	18,13	19,11
1970	18,83	1,98	5,61	11,24	16,85	18,83
1971	19,91	3,34	5,72	10,85	16,57	19,91
1972	20,33	2,89	7,03	10,41	17,44	20,33
1973	20,37	2,50	6,73	11,14	17,87	20,37
1974	21,85	6,84	7,04	7,97	15,01	21,85
1975	23,33	5,42	5,04	12,87	17,91	23,33
1976	22,47	4,20	5,21	13,06	18,27	22,47
1977	21,29	2,74	6,74	11,81	18,55	21,29
1978	22,27	3,49	5,34	13,44	18,78	22,27
1979	23,36	4,84	4,21	14,31	18,52	23,36
1980	23,56	5,37	2,70	15,49	18,19	23,56
1981	24,31	4,54	3,13	16,64	19,77	24,31
1982	22,99	6,00	2,01	14,98	16,99	22,99
1983	19,93	3,55	1,45	14,93	16,38	19,93
1984	18,90	-0,05	0,54	18,41	18,95	18,90
1985	18,01	0,12	0,00	17,89	17,89	18,01
1986	20,01	2,07	0,98	16,96	17,94	20,01
1987	23,17	0,51	-1,48	24,14	22,66	23,17
1988	24,32	-1,35	-0,45	26,12	25,67	24,32
1989	26,86	-0,25	-1,34	28,45	27,11	26,86
1990	20,66	0,81	5,75	14,10	19,85	20,66
1991	18,11	0,35	3,48	14,28	17,76	18,11
1992	18,42	-1,58	2,23	17,77	20,00	18,42
1993	19,28	0,16	2,53	16,59	19,12	19,28
1994	20,75	0,33	4,38	16,04	20,42	20,75
1995	20,54	2,61	-1,57	19,50	17,93	20,54
1996	19,26	3,03	-2,95	19,18	16,23	19,26
1997	19,86	3,77	-3,65	19,74	16,09	19,86
1998	19,69	4,24	-4,15	19,60	15,45	19,69
1999	18,90	4,72	-4,10	18,28	14,18	18,90
2000	19,29	4,03	-2,46	17,72	15,26	19,29
2001	19,47	4,55	-1,93	16,85	14,92	19,47
2002	18,32	1,67	-2,32	18,97	16,65	18,32
2003	18,04	-0,82	n.d.	n.d.	18,86	18,04

Fontes: Para a poupança total — igual à FBKF — IBGE. A poupança externa é igual ao déficit em conta corrente apurado pelo Banco Central, calculando o PIB em US$ em função da taxa de câmbio média do ano. No caso da poupança do Governo, até 1985 (inclusive) adotou-se o dado de Varsano, Ricardo, "De ônus a bônus: política governamental e reformas fiscais na transformação do Estado brasileiro", Tabela 11.1. In IPEA, "A Economia Brasileira em Perspectiva", 1996, que desconta o componente de correção monetária da despesa de juros e se baseia nas Contas Nacionais do IBGE. A partir de 1986 (inclusive) adotou-se a fórmula Poupança do Governo = Investimento do Governo — Necessidades de Financiamento do Governo Central e Estados e Municípios, sendo o investimento apurado pelo IBGE e as necessidades de financiamento pelo Banco Central. Até 1995 (inclusive) as Necessidades de Financiamento se referem ao conceito operacional e, a partir daí, ao conceito nominal. Em 1995, pelo conceito nominal das Necessidades de Financiamento, a poupança do Governo foi negativa em 3,41% do PIB — em vez de 1,57% do PIB — e a poupança privada foi positiva e de 21,34% do PIB.

Tabela A15

Brasil: Indicadores de Juros, Preços e Câmbio após o Plano Real

	Taxas de juros nominais (jan./dez., %)			Variação de preços (jan/dez, %)								Dólar - Fim dezembro /a	
	SELIC	TR	TJLP	IPCA	INPC	IGP-DI	IPA-DI	IPC/FGV	INCC	IPA-OG Agricultura	IPA-OG Indústria	R$/US$	Variação anual (%)
1995	53,07	31,91	23,38	22,41	21,98	14,78	6,39	25,91	31,48	-5,61	13,06	0,97	15,01
1996	27,37	9,57	16,03	9,56	9,12	9,34	8,11	11,34	9,56	17,32	3,89	1,04	6,82
1997	24,70	9,80	10,13	5,22	4,34	7,48	7,80	7,23	6,81	17,73	3,13	1,12	7,41
1998	28,78	8,32	11,65	1,66	2,49	1,70	1,51	1,67	2,76	4,93	-0,20	1,21	8,27
1999	25,59	5,73	13,22	8,94	8,43	19,98	28,89	9,11	9,20	29,91	28,32	1,79	48,01
2000	17,43	2,07	10,75	5,97	5,27	9,79	12,07	6,21	7,66	13,12	11,57	1,96	9,30
2001	17,31	2,27	9,50	7,67	9,44	10,39	11,89	7,94	8,85	16,03	10,31	2,32	18,67
2002	19,18	2,82	9,87	12,53	14,74	26,40	35,42	12,15	12,87	47,30	30,94	3,53	52,27
2003	23,35	4,67	11,50	9,30	10,38	7,65	6,28	8,92	14,42	4,55	6,90	2,89	-18,25

Fonte: Banco Central.
/a: Segmento livre Ptax (venda).

Tabela A16

Economia Brasileira — Síntese de Indicadores Macroeconômicos — 1946-2002

(médias anuais por período)

Variável	1946/50	1951/55	1956/60	1961/63	1964/67	1968/73	1974/80	1981/84	1985/89	1990/94	1995/98	1999/02
Crescimento PIB (%a.a.)	8,1 /a	6,7	8,1	5,2	4,2	11,1	7,1	-0,3	4,3	1,3	2,6	2,1
Inflação (IGP dez/dez, %a.a)	11,3	16,6	24,7	59,1	45,5	19,1	51,8	150,3	471,7	1.210,0	9,4 /d	8,8 /d
FCBF (% PIB preços correntes)	13,4 /b	14,9	16,0	15,2	15,5	19,5	22,6	21,5	22,5	19,5	19,8	19,0
Tx. cresc. export. bens (US$ correntes, % a.a)	15,6	1,0	-2,3	-3,5	4,1	24,6	18,3	7,6	4,9	4,8	4,1	4,2
Tx. cresc. import. bens (US$ correntes, % a.a.)	23,9	3,2	3,2	0,0	2,7	27,5	20,6	-11,8	5,6	12,6	14,9	-4,9
Bal. comercial (US$ milhões)	249	121	-125	44	412	0	-2.439	5.386	13.453	12.067	-5.598	3.475
Saldo conta corrente (US$ milhões)	-34	-300	-290	-296	15	-1.198	-8.026	-8.664	-359	-314	-26.439	-20.117
Dívida externa líquida / Exportação bens	n.d	0,4 /c	1,9	2,4	2,0	1,8	2,6	3,6	3,8	3,2	2,8	3,3

Fonte: Apêndice estatístico.
/a 1948/1950. /b 1947/1950 . /c 1952/1955. /d IPCA.
n.d. Não disponível.

Relação de Presidentes da República, Presidentes do Conselho de Ministros, Ministros da Fazenda e Ministros do Planejamento

Presidentes da República

Getúlio Dornelles Vargas: 03/11/1930 a 29/10/1945
José Linhares: 30/10/1945 a 31/01/1946
Eurico Gaspar Dutra: 31/01/1946 a 31/01/1951
Getulio Dornelles Vargas: 31/01/1951 a 24/08/1954
João Café Filho: 24/08/1954 a 28/11/1955
Carlos Coimbra da Luz: 08/11/1955 a 11/11/1955
Nereu de Oliveira Ramos: 11/11/1955 a 31/01/1956
Juscelino Kubitschek de Oliveira: 31/01/1956 a 31/01/1961
Jânio da Silva Quadros: 31/01/1961 a 25/08/1961
Paschoal Ranieri Mazzilli: 25/08/1961 a 06/09/1961
João Belchior Marques Goulart: 06/09/1961 a 01/04/1964
Pascoal Ranieri Mazzilli: 01/04/1964 a 15/04/1964
Humberto de Alencar Castello Branco: 15/04/1964 a 15/03/1967
Arthur da Costa e Silva: 15/03/1967 a 31/08/1969
General Aurélio Lyra Tavares, Almirante Augusto Hamann Rademaker Grünewald e Brigadeiro
Márcio de Souza e Mello: 31/08/1969 a 30/10/1969
Emílio Garrastazu Médici: 30/10/1969 a 15/03/1974
Ernesto Geisel: 15/03/1974 a 15/03/1979
João Baptista de Oliveira Figueiredo: 15/03/1979 a 15/03/1985
José (Sarney) Ribamar de Ferreira Araújo Costa: 15/03/1985 a 15/03/1990
Fernando Affonso Collor de Mello: 15/03/1990 a 02/10/1992
Itamar Augusto Cautiero Franco: 02/10/1992 a 01/01/1995
Fernando Henrique Cardoso: 01/01/1995 a 01/01/2003
Luiz Inácio Lula da Silva: 01/01/2003 -

Presidentes do Conselho de Ministros

Tancredo de Almeida Neves: 07/09/1961 a 26/06/1962
Francisco de Paula Brochado da Rocha: 10/07/1962 a 14/09/1962
Hermes Lima: 15/09/1962 a 23/01/1963

Ministros da Fazenda

Arthur da Souza Costa: 24/07/1934 a 29/10/1945
José Pires do Rio: 21/11/1945 a 01/02/1946
Gastão Vidigal: 01/02/1946 a 15/10/1946
Pedro Luís Correa e Castro: 21/10/1946 a 10/06/1949
Manoel Guilherme da Silveira Filho: 10/06/1949 a 31/01/1951
Horacio Lafer: 01/02/1951 a 15/06/1953
Osvaldo Euclides de Souza Aranha: 16/06/1953 a 24/08/1954
Eugenio Gudin: 25/08/1954 a 12/04/1955
José Maria Whitaker: 13/04/1955 a 10/10/1955
Mário Leopoldo Pereira da Câmara: 11/10/1955 a 31/01/1956
José Maria Alkmim: 01/02/1956 a 21/06/1958
Lucas Lopes: 21/06/1958 a 03/06/1959
Sebastião Paes de Almeida: 03/06/1959 a 31/01/1961
Clementi Mariani Bittencourt: 01/02/1961 a 07/09/1961
Walter Moreira Salles: 08/09/1961 a 14/09/1962
Miguel Calmon du Pin e Almeida Sobrinho: 18/09/1962 a 24/01/1963
Francisco Clementino de San Tiago Dantas: 24/01/1963 a 20/06/1963
Carlos Alberto Alves de Carvalho Pinto: 21/06/1963 a 19/12/1963
Ney Neves Galvão: 20/12/1963 a 03/04/1964
Octavio Gouveia de Bulhões: 12/04/1964 a 15/03/1967
Antônio Delfim Netto: 15/03/1967 a 15/03/1974
Mário Henrique Simonsen: 15/03/1974 a 15/03/1979
Karlos Heinz Rischbieter: 15/03/1979 a 17/01/1980
Ernane Galvêas: 17/01/1980 a 15/03/1985
Francisco Oswaldo Neves Dornelles: 15/03/1985 a 27/08/1985
Dilson Domingos Funaro: 27/08/1985 a 24/04/1987
Luiz Carlos Bresser Pereira: 29/04/1987 a 28/12/1987
Maílson Ferreira da Nóbrega: 06/01/1988 a 15/03/1990
Zélia Maria Cardoso de Mello: 15/03/1990 a 10/05/1991
Marcílio Marques Moreira: 10/05/1991 a 02/10/1992
Gustavo Krause Gonçalves Sobrinho: 02/10/1992 a 16/12/1992
Paulo Roberto Haddad: 16/12/1992 a 01/03/1993
Elizeu Resende: 01/03/1993 a 19/05/1993
Fernando Henrique Cardoso: 19/05/1993 a 30/03/1994
Rubens Ricupero: 30/03/1994 a 06/09/1994

Ciro Ferreira Gomes: 06/09/1994 a 31/12/1994
Pedro Sampaio Malan: 01/01/1995 a 31/12/2002
Antonio Palocci Filho: 01/01/2003 -

Ministros do Planejamento

Celso Monteiro Furtado: 25/09/1962 a 30/06/1963
Roberto de Oliveira Campos: 14/03/1964 a 15/03/1967
Hélio Marcus Penna Beltrão: 15/03/1967 a 30/10/1969
João Paulo dos Reis Velloso: 30/10/1969 a 15/03/1979
Mário Henrique Simonsen: 15/03/1979 a 10/08/1979
Antônio Delfim Netto: 15/08/1979 a 15/03/1985
João Sayad: 15/03/1985 a 23/03/1987
Aníbal Teixeira de Souza: 24/03/1987 a 20/01/1988
João Batista de Abreu: 20/01/1988 a 14/03/1990
Paulo Roberto Haddad: 19/10/1992 a 26/01/1993
Yeda Rorato Crusius: 26/01/1993 a 10/05/1993
Alexis Stepanenko: 10/05/1993 a 03/03/1994
Benedito Clayton Veras Alcântara: 03/03/1994 a 31/12/1994
José Serra: 01/01/1995 a 31/04/1996
Antônio Kandir: 04/06/1996 a 30/03/1998
Paulo Paiva: 30/03/1998 a 30/03/1999
Pedro Pullen Parente: 06/05/1999 a 18/07/1999
Martus Tavares: 19/07/1999 a 03/04/2002
Guilherme Dias: 03/04/2002 a 01/01/2003
Guido Mantega: 01/01/2003 -

Biografia dos Autores

André Villela é Bacharel (UFRJ, 1989) e Mestre (PUC-Rio, 1993) em Economia e Ph.D. em História Econômica pela Universidade de Londres (London School of Economics, 1999). Sua tese, intitulada "The Political Economy of Money and Banking in Imperial Brazil, 1850-70", foi agraciada com o Prêmio Haralambos Simeonides, conferido pela ANPEC, em 1999. Trabalhou como economista no IPEA (1992) e no BNDES (1993-5) e foi consultor e assessor da Presidência do IBGE entre 1999 e 2001. Foi professor do Departamento de Economia da PUC-Rio (1993-5) e no Institute of Latin American Sudies — University of London (1997-8). Atualmente leciona no Mestrado em Economia Empresarial da Universidade Candido Mendes e na EPGE/FGV, onde é responsável pelas disciplinas na área de História Econômica nos cursos de Graduação.

Antonio Delfim Netto Formado em Economia (1951) pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. Na mesma escola foi professor livre-docente em Estatística (1959) e professor catedrático de Macroeconomia e Economia Brasileira (1963). Secretário da Fazenda do Estado de São Paulo (1966-1967); ministro da Fazenda (1967-1974); Embaixador na França (1975-1977); Ministro da Agricultura (1979); ministro-chefe da Secretaria de Planejamento da Presidência da República (1979-1985) e deputado Federal desde 1986.

Edward Amadeo PhD e MA em Economia pela Harvard University. Participou do governo entre 1998 e o início de 2001. Durante a administração do presidente Fernando Henrique Cardoso, foi ministro do Trabalho e secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda. De 1985 a 1992 foi professor do Departamento de Economia da PUC/RJ, Rio de Janeiro. Entre janeiro e julho de 1991, foi professor associado visitante do Departamento de Economia e *fellow* do Kellog Institute na Universidade de Notre Dame. Atualmente é sócio-diretor da Tendências Consultoria Integrada, responsável pela área de macroeconomia.

Fabio Giambiagi é funcionário concursado do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) desde 1984 e está temporariamente cedido ao Instituto de Pesquisas Econômi-

cas Aplicadas (IPEA). Trabalhou durante vários anos no Departamento de Pesquisas (DEPEC) do BNDES, além de ter sido durante dois anos membro do *staff* do Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID) em Washington e de ter se desempenhado posteriormente como assessor do ministro do Planejamento em Brasília. Foi professor de diversas cadeiras na Faculdade de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) e da Pontifícia Universidade Católica (PUC) no Rio de Janeiro. É membro do Grupo de Acompanhamento Conjuntural (GAC) do IPEA; autor de diversos trabalhos publicados em revistas especializadas sobre temas de finanças públicas e Previdência Social; e co-autor, entre outros livros, de *Finanças Públicas — Teoria e Prática no Brasil* (Editora Campus).

Fernando A. Veloso é formado em economia pela Universidade de Brasília (UnB). Obteve seu Mestrado em Economia na Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RJ) e, em 2000, tornou-se PhD em economia pela Universidade de Chicago. É professor das Faculdades Ibmec/RJ e coordenador do Mestrado Profissionalizante em Economia dessa instituição, além de membro do Conselho Fiscal da Sociedade Brasileira de Econometria. Especializou-se nas áreas de Crescimento e Desenvolvimento Econômico e Mobilidade Social, e recentemente publicou diversos artigos sobre esses temas, dentre os quais se destacam "A Competitive Growth Model with Endogenous Fertility" (publicado na *Brazilian Review of Econometrics*, vol. 23, n. 1, pp. 43-75, 2003), "Mobilidade Intergeracional de Educação no Brasil" (publicado em *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 33, n. 3, pp. 481-513, 2003), em co-autoria com Sergio G. Ferreira, e "Evolução da Produtividade Total dos Fatores na Economia Brasileira: Uma Análise Comparativa" (publicado em *Pesquisa e Planejamento Econômico*, vol. 33, n. 3, pp. 389-434, 2003), em co-autoria com Victor Gomes e Samuel Pessôa.

Fernando Montero Economista graduado pela Universidade Católica da Argentina e mestre pela USP. Foi secretário-adjunto de Política Econômica do Ministério da Fazenda de 1999 ao início de 2002. Antes de ocupar esse posto no governo, foi economista-chefe do Unibanco Asset Management.

Gustavo H. B. Franco (www.econ.puc-rio.br/gfranco) é professor associado no Departamento de Economia da PUC-Rio. É bacharel (1979) e mestre (1982) em economia pela PUC-Rio e Ph.D em economia pela Universidade de Harvard (1986). Serviu como Secretário Adjunto de Política Econômica do Ministério da Fazenda, Diretor de Assuntos Internacionais e Presidente do Banco Central entre 1993 e 1999. Desde então está na iniciativa privada.

Jennifer Hermann é Doutora em Economia pelo Instituto de Economia da UFRJ e professora da instituição desde 1994. Lecionou na UFF entre 1990-94. Concentra as atividades de ensino, pesquisa e consultoria nas áreas de Macroeconomia e Teoria Financeira. Atuou como consultora para a CEPAL e o BNDES, e publicou diversos artigos e capítulos de livros, entre eles: "Financiamento de longo prazo: revisão do debate e propostas para o Brasil", in *Agenda Brasil: políticas econômicas para o crescimento com estabilidade de preços* (Ed. Manole/Fund. K. Adenauer, 2003); "Financial Structure and Financing Models: the Brazilian experience over the 1964-1997 period" (*Journal of Latin American Studies*, 2002); e "A Experiência Argentina de Liberalização Financeira nos Anos 1990: uma análise crítica" (*Economia Aplicada*, 2001).

Lauro Roberto Albrecht Ramos. Doutor em economia pela Universidade da Califórnia, Berkeley, em 1990. Pesquisador do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) desde 1980 na área de mercado de trabalho, desigualdade e pobreza. Ocupou, nessa instituição, cargos de diretor-adjunto, editor da revista Pesquisa e Planejamento Econômico, editor do boletim *Mercado de Trabalho – Conjuntura e Análise*, sendo atualmente coordenador de estudos de Economia de Trabalho. Lecionou na PUC-Rio, UFF e USU e foi vice-presidente da ABET. Recebeu o Prêmio Haralambos Simeonidis em 1991 pela dissertação de doutorado.

Lavínia Barros de Castro é doutoranda em Economia, Mestre (UFRJ, 1999), com dissertação intitulada "História Precoce das Idéias do Plano Real", e Prêmio Unibanco de Desempenho Acadêmico (1995). Economista do BNDES a partir de 2001, leciona "Economia Brasileira Contemporânea" nas Faculdades IBMEC-RJ desde 1999, tendo lecionado outras disciplinas na mesma instituição. Foi professora da Universidade Candido Mendes, onde lecionou "História do Pensamento Econômico", em 1999. Articulista do *Boletim de Conjuntura* da UFRJ no período de 1998-2000, revisou e adaptou a versão brasileira do *Dicionário Internacional de Economia e Finanças* (Bernard e Colli, Ed. Forense Universitária, 1998) e, recentemente, publicou artigos na *Revista do BNDES*, *Textos para Discussão do BNDES* e na *Sinopse Econômica do BNDES*.

Regis Bonelli é Ph.D. em Economia pela Universidade da Califórnia — Berkeley e Bacharel em Engenharia pela Escola Politécnica da Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro. Desde 1998, é pesquisador associado do IPEA, e, desde 2000, sócio diretor da Ecostrat Consultores. Sua experiência profissional inclui: uma longa associação com o IPEA, órgão do qual foi diretor de pesquisa; o cargo de diretor executivo do BNDES; o cargo de diretor geral do IBGE. Entre as atividades acadêmicas destacam-se: a de professor do Departamento de Economia da PUC-RJ e uma bolsa de pesquisa como Visiting Research Fellow, no Centre for Brazilian Studies, e de Senior Associate Member, na St Antony's College, University of Oxford, Inglaterra. Foi também membro do Comitê Assessor de Economia do CNPq e presidente da Comissão de Consultores de Economia da CAPES.

Rogério Studart graduou-se e obteve seu mestrado em Economia no IE-UFRJ, e seu doutorado na Universidade de Londres, Inglaterra. É professor-adjunto licenciado do Instituto de Economia Industrial da UFRJ. Foi economista da UNCTAD e da CEPAL, Nações Unidas, tendo publicado extensivamente sobre temas de financiamento do desenvolvimento. Atualmente é diretor-executivo por Brasil e Suriname no Banco Interamericano de Desenvolvimento.

Rosane Silva Pinto de Mendonça. Doutora em economia pelo Instituto de Economia da UFRJ, com tese na área de economia da educação, trabalhou como pesquisadora no Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), de 1987 a 2001, desenvolvendo uma série de estudos na área de pobreza e desigualdade. Ocupou o cargo de diretora-adjunta nessa instituição, coordenadora do Núcleo de Estudos Sociais (NESO) da UFF e diretora do departamento de avaliação e monitoramento das políticas sociais, no Ministério da Assistência Social. Desde 1996 é professora adjunta do departamento de Economia da UFF. Em 1995 e 2000 ganhou, respectivamente, o prêmio Haralambos Simeonidis e Mário Henrique Simonsen na categoria de melhor artigo.

Sérgio Besserman Vianna é Bacharel e Mestre em Economia pela PUC-Rio. Sua dissertação de Mestrado, intitulada "A Política Econômica no Segundo Governo Vargas (1951/1954)", foi vencedora do 11º Prêmio BNDES de Economia. Entre 1983 e 1986, foi professor do Departamento de História da UFF. Ocupou diversos cargos de destaque na área de planejamento, entre os quais o de diretor de Planejamento do BNDES (1996-1999) e presidente do IBGE (1999-2003). Atualmente é diretor de Informações Geográficas do Instituto Pereira Passos da Prefeitura do Rio de Janeiro e leciona no Departamento de Economia da PUC-Rio.

Sergio G. Ferreira formou-se em economia pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). Obteve seu Mestrado em Economia pela Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-RJ), em 1994, ganhando o Prêmio BNDES de Teses de Mestrado em Economia no ano seguinte. Em 2001, tornou-se PhD em economia pela Universidade de Wisconsin — Madison. É economista do BNDES, professor do Mestrado em Economia Empresarial da Universidade Candido Mendes e do Mestrado em Economia e Finanças da Escola de Pós-graduação em Economia da Fundação Getulio Vargas. Suas áreas de especialização abrangem Economia do Desenvolvimento, Finanças Públicas, Macroeconomia e Economia do Trabalho. Seus artigos mais recentes são "Mobilidade Intergeracional de Educação no Brasil" (publicado em *Pesquisa e Planejamento Econômico*, 2003), em co-autoria com Fernando A. Veloso, "The Provision of Education and Its Impacts on School Premium" (*Revista Brasileira de Economia*, 2004), e "Reforming Social Security in an Open Economy: the Brazilian Case" (*Revista Brasileira de Economia*, no prelo).